

UNIVERSITÉ DE PARIS — FACULTÉ DE DROIT

LA
Situation Economique
ET FINANCIÈRE
de la Banque de France
pendant la Guerre

THÈSE POUR LE DOCTORAT

L'ACTE PUBLIC SUR LES MATIÈRES CI-APRÈS

Sera soutenu le Samedi 30 Novembre 1918, à deux heures

PAR

M. SACAZAN

Président : M. TRUCHY.

Suffragants { MM. DESCHAMPS, *Professeur*
RIST, *Agrégé.*



PARIS

ROUSSEAU & C^{IE}, Editeurs

14, RUE SOUFFLOT, ET RUE TOULLIER, 13

1918

THÈSE
POUR LE DOCTORAT

**La Faculté n'entend donner aucune approbation
ni improbation aux opinions émises dans les thèses ;
ces opinions doivent être considérées comme propres
à leurs auteurs.**

UNIVERSITÉ DE PARIS — FACULTÉ DE DROIT

LA
Situation Economique
ET FINANCIÈRE
de la Banque de France
pendant la Guerre

THÈSE POUR LE DOCTORAT

L'ACTE PUBLIC SUR LES MATIÈRES CI-APRÈS

Sera soutenu le Samedi 30 Novembre 1918, à deux heures

PAR

M. SACAZAN



Président : M. TRUCHY.

Suffragants { MM. DESCHAMPS, *Professeur.*
RIST, *Agrégé.*



PARIS

ROUSSEAU & C^{IE}, Editeurs

14, RUE SOUFFLOT, ET RUE TOULLIER, 13

1918



Digitized by the Internet Archive
in 2026

INTRODUCTION

Parmi les grandes discussions qui ont occupé les séances parlementaires au cours de l'année 1918, celles qu'a soulevées le renouvellement du privilège de la Banque de France n'auront été ni les moins étendues, ni les moins animées, ni enfin les moins importantes pour l'avenir économique du pays.

Terminées à la Chambre à la fin du mois de juillet, ces discussions vont reprendre bientôt au Sénat. Il est vraisemblable qu'elles s'y poursuivront avec plus de calme et qu'elles y dureront moins longtemps ; il est à peu près sûr qu'elles aboutiront au même résultat, c'est-à-dire à l'approbation de la convention conclue entre l'Etat et la Banque de France, les 26 octobre 1917 et 11 mars 1918 et portant renouvellement du privilège.

La situation ne sera donc pas modifiée si ce n'est sur certains points de détails secondaires ; néanmoins, les débats très amples auxquels la situation de la Banque vient de donner lieu ont permis au Parlement de se livrer à un examen complet et approfondi des

conditions du crédit de la politique monétaire et du système financier de la France. A cette occasion, des thèses très diverses ont été développées, en matière d'escompte, de circulation, de change ; le rôle de la Banque de France, tant à l'égard des particuliers qu'à l'égard de l'Etat, s'est vu apprécier de manières très diverses ; pour les uns, la Banque ne mériterait que des éloges, pour d'autres, elle aurait complètement failli à sa tâche et son privilège ne serait pour elle qu'un moyen d'exploiter la collectivité. Entre ces deux opinions extrêmes, des nuances de pensée très diverses se sont fait jour.

Il nous semble important d'examiner, à la lumière de ces débats, le rôle que joue la Banque de France dans la vie économique et financière du pays et si elle a bien compris et bien rempli son devoir au cours de la guerre.

Il n'est pas un domaine de la vie économique d'un pays qui ne soit intéressé par les conditions dans lesquelles fonctionne son Institut d'émission, sa banque des banques. Tout le crédit commercial dépend de la politique d'escompte que cet établissement saura pratiquer. Qu'il s'agisse du petit et moyen commerce ou du grand commerce d'exportation, c'est vers la Banque centrale que l'on se tourne pour lui demander un appui. Intermédiaire, pour ainsi dire, obligatoire dans tous les paiements extérieurs, elle possède des moyens d'agir sur le change et de le régulariser.

Par là son action influe déjà sur les finances publiques. Mais elle y touche directement, car la Banque d'émission joue le rôle de caissière du Trésor, auquel sans cesse elle consent des avances, escomptant ses bons, recevant les dépôts de ses comptables, négociant les emprunts d'Etat.

C'est donc sous le double aspect de ses rapports avec l'économie nationale et de ses rapports avec les finances publiques que nous aurons à envisager ici la vie de la Banque de France pendant la guerre.

Auparavant, nous devons rappeler brièvement ce qu'est la Banque de France, quel est son statut, comment elle fonctionne, et nous examinerons sa situation au cours des années qui ont précédé la guerre.

CHAPITRE PREMIER

Organisation et fonctionnement de la Banque de France

Les origines de la Banque de France

Depuis plus de cent ans qu'elle existe, la Banque de France, malgré toutes les critiques dont son principe constitutif a pu être l'objet, a fait preuve d'une vitalité et d'une résistance remarquables. C'est à elle que s'adressent les grandes industries nationales, comme les Chemins de fer, pour se procurer des capitaux ; c'est vers elle qu'aux époques de crise, nos financiers et ceux même des pays voisins se tournent pour chercher protection.

Parmi les banques d'émission, elle est loin d'être la plus ancienne. Dès la fin du ^{xvii}^e siècle, la Suède, l'Angleterre et les Pays-Bas possédaient la leur. C'est à l'aventure du système Law qu'il faut attribuer le retard que la France a mis à se doter d'une institution aussi importante ; c'est l'aventure des assignats qui fit comprendre la nécessité pour le pays de posséder un institut d'émission fonctionnant selon les principes nettement établis et avec de solides garanties.

Les statuts primitifs

La Banque de France fut constituée le 28 nivôse an VIII (18 janvier 1800). Son capital primitif ne s'élevait qu'à 30 millions de francs, dont une partie avait été souscrite par le Premier Consul.

Les statuts de la Banque indiquent la nécessité de sa création et les espoirs qu'elle autorisait. « Par le résultat inévitable de la Révolution française et d'une guerre longue et dispendieuse, « disent-ils, » la Nation a éprouvé le déplacement et la dispersion des fonds qu'alimentait son commerce, l'altération du crédit public et le ralentissement de la circulation de ses richesses. Dans des circonstances semblables, plusieurs nations ont conjuré les mêmes maux et trouvé de grandes ressources dans des établissements de banques; et l'on doit s'attendre à ce que l'intérêt privé et l'intérêt public concourront d'une manière prompte et puissante au succès de l'établissement projeté ».

Aujourd'hui, ce n'est plus d'une création nouvelle qu'il s'agit, mais les mêmes circonstances qui avaient milité en sa faveur, il y a cent vingt ans, à savoir une guerre longue et coûteuse, ont paru encore devoir peser en faveur d'une prolongation du système existant.

Les opérations de la Banque de France se sont peu modifiées depuis l'an VIII; les statuts primitifs prévoyaient qu'elle ferait l'escompte des effets de com-

merce revêtus de trois signatures de citoyens français ou de commerçants étrangers notoirement solvables ; qu'elle se chargerait du recouvrement des effets à elle remis par les établissements publics ou les particuliers, avec la facilité de consentir des avances sur les recouvrements qui lui paraîtraient certains ; qu'elle paierait les mandats (et plus tard, les chèques) tirés sur elle par ses clients, jusqu'à concurrence de leurs disponibilités en dépôt ; enfin qu'elle pourrait émettre des billets au porteur à vue.

En 1803, le décret d'institution de la Banque de France devint loi et la Banque reçut pour quinze ans le privilège exclusif d'émettre des billets.

Trois années se passèrent encore, et, le 22 avril 1806, une loi vint remanier l'organisation de la Banque ; elle en portait le capital à 90 millions et prorogea son privilège jusqu'en 1843.

L'administration de la Banque était assurée par un gouverneur, nommé par l'Etat, et qui est le véritable directeur. A côté de lui siège un Conseil de régence qui représente les actionnaires.

Les conditions et charges du privilège

Successivement le privilège fut prorogé par les lois du 30 juin 1840, du 9 juin 1857, du 30 décembre 1897, et du 31 décembre 1911. En 1857, le capital de la Banque fut doublé par l'émission de 91,550 actions nouvelles réservées aux anciens actionnaires avec une

prime de cent francs par titre. En 1897, le renouvellement du privilège, voté la veille du jour où celui-ci devait expirer, ne fut accordé à la Banque que moyennant certaines charges : elle dut verser une redevance annuelle de deux millions, calculés en fonction du taux de l'escompte et de la circulation productive ; elle dut renoncer aux intérêts pour les avances consenties à l'Etat, se charger gratuitement de payer tous coupons de rentes et valeurs de l'Etat français, d'ouvrir ses guichets à l'émission desdites valeurs ; il lui fallut aussi augmenter le nombre de ses succursales ; enfin il fut décidé que l'Etat percevrait les trois quarts des produits résultant de l'escompte au-dessus de 5 0/0 et la totalité du montant des billets des anciennes séries non présentés au remboursement.

Les progrès de la Banque de France

Sous le régime de 1897 qui est encore celui auquel elle est soumise, la Banque de France a vu s'accroître considérablement le volume de ses affaires. Mais il est à remarquer que cet accroissement est dû pour une bonne partie au progrès des opérations improductives, tels que les transports d'espèces et les virements au profit du Trésor.

Ces dernières opérations, dont la moyenne annuelle, de 1884 à 1896, se limitait à 96 milliards, se sont élevés à 167 milliards, en moyenne, de 1897 à 1910. Si l'on compare ces deux périodes, on s'aperçoit que tan-

dis que le produit brut des opérations de la Banque augmentait de 40 0/0, ses frais de gestion s'élevaient à 64 0/0. Bien que le dividende et la part des actionnaires aient baissé au cours de la dernière période, le nombre des actionnaires s'est accru et la diffusion dans de modestes portefeuilles de l'action de la Banque de France n'a cessé de se poursuivre. Toutefois, on sait que seuls les deux cents plus forts actionnaires composent l'assemblée générale de cette entreprise.

Les opérations d'escompte

Le développement des grands établissements de crédit, la multiplication de leurs guichets dans toute la France ont forcément limité les progrès de l'escompte pratiqué par la Banque de France. Alors qu'en 1881, la moyenne des escomptes effectués par les grands établissements n'atteignait que 451 millions contre 1,167 millions pour la Banque de France, vingt-cinq ans plus tard, la proportion était renversée : le portefeuille de la Banque de France tombait en moyenne au-dessous du milliard, alors que celui des quatre grandes sociétés financières atteignait en moyenne deux milliards et demi.

On peut remarquer que ce sont surtout les petits effets, peu recherchés par les grandes banques, qui viennent se faire escompter à la Banque de France, où ils sont acceptés à partir de cinq francs.

Mais l'escompte à la Banque de France est subor-

donné à deux conditions fondamentales, à savoir que l'effet présenté soit revêtu de trois signatures et que son échéance ne soit pas éloignée de plus de quatre-vingt-dix jours. Ces règles ont paru nécessaires pour la sécurité et la liquidité du portefeuille, comme garantie du remboursement aisé des billets.

Il est certain que ces règles aboutissent à faire de la Banque de France une banque de réescompte, mais il eut peut-être été dangereux d'attribuer, en fait, une sorte de monopole de l'escompte à l'établissement qui, en droit, possède déjà le monopole de l'émission. Il ne serait pas bon qu'une seule banque pût « contrôler » tout le crédit commercial d'une nation ; les banques privées et locales ont aussi leur rôle à jouer et, mieux que personne, se trouvent à même d'apprécier les solvabilités des clients.

Ceci est si évident que, lorsqu'il s'est agi d'organiser le crédit agricole en 1899, ou le crédit au petit commerce et à la petite industrie (loi du 13 mars 1917), le législateur a créé des caisses régionales et des sociétés de caution mutuelle, qui servent d'intermédiaire entre l'emprunteur et le réescompteur.

Facilités nouvelles données à l'escompte

Cependant il est bon de faciliter l'accès de la Banque de France au plus grand nombre et, tant par les lois et conventions publiques conclues avec cet établissement que par la voie d'accords conclus entre le

Gouverneur de la Banque et le Ministre des Finances, on s'est efforcé d'obtenir ce résultat. Citons les principales mesures adoptées depuis le renouvellement du privilège en 1897.

Tout d'abord on a admis à l'escompte les syndicats agricoles et on a abaissé pour toute la clientèle, à cinq francs, la valeur minimum des effets escomptables. Les effets revêtus de deux signatures, mais garantis pour partie par un dépôt de titres, ont été plus largement escomptés ; de même, on a admis à l'escompte les effets payables aux colonies ou à l'étranger.

En outre, des facilités nouvelles ont été créées, non plus par un élargissement des méthodes, mais par des créations matérielles ; ouverture des succursales tous les jours ouvrables, fondation de succursales et bureaux dans plus de cent villes.

Ces diverses améliorations résultaient d'obligations imposées à la Banque par les lois successives qui ont renouvelé son privilège ; mais, de son propre mouvement, elle en a réalisé d'autres. C'est ainsi qu'elle a admis à l'escompte les effets stipulés « sans frais », les warrants agricoles, etc... ; elle a créé des comptes mixtes, qui permettent aux commerçants d'affecter en même temps un seul dépôt de titres à des opérations d'escompte et d'avance. Enfin elle a ouvert spontanément près de deux cents bureaux nouveaux en dehors de ceux dont la loi lui imposait la création.

Les avances sur titres

Si l'escompte est la principale opération de la Banque de France, elle n'en est pas la seule et les avances sur titres figurent pour un chiffre assez considérable à son bilan.

Mais, à la différence des établissements tout à fait indépendants, il ne lui est pas permis de prêter sur tous les titres, quelque solides qu'ils soient. Jusqu'en 1897, cette opération n'était possible que pour les valeurs émises ou garanties par l'Etat; on a étendu alors le bénéfice des avances aux titres des colonies et pays de protectorat.

La Banque s'est toujours préoccupée de ne pas laisser croître exagérément le chiffre de ses avances légèrement au-dessus du taux de l'escompte. Cela n'a d'ailleurs pas empêché le nombre des comptes d'avances de tripler en vingt ans, en même temps que les émissions incessantes du Trésor augmentaient la masse à négocier.

Les opérations de caisse pour le Trésor

En dehors de ses fonctions de prêteur, la Banque exécute aussi soit pour le compte de l'Etat, soit pour celui des particuliers, des opérations de caisse ou de commission.

Bien avant 1897, la Banque avait ouvert au Trésor un compte central, ce qui permettait à tous les comptables publics accrédités de verser des sommes au

Trésor on d'en prélever sur son compte, si bien que par un simple jeu d'écritures les ressources de trésorerie étaient à la fois centralisées ou dispersées, selon les besoins.

La loi oblige la Banque à encaisser gratuitement les mandats du Trésor ; de plus, tous les bureaux auxiliaires de la Banque font maintenant ce service de distribution et de centralisation. Enfin, le nombre des agents pouvant utiliser ce système n'a cessé d'être accru.

Nous avons déjà mentionné l'obligation imposée à la Banque d'ouvrir ses guichets à l'émission des valeurs d'Etat, d'en payer sans frais les coupons et d'effectuer gratuitement tous les transports de monnaie divisionnaire destinés à alimenter les caisses des comptables publics.

Les opérations de caisse pour le compte des particuliers

Pour les particuliers, la Banque de France possède de nombreux services, mais ici, naturellement, la règle générale n'est plus la gratuité.

Elle s'est efforcée de populariser le système des paiements par compensation. Le titulaire d'un compte peut le faire jouer en y versant ou en en retirant matériellement des espèces. Mais il peut aussi procéder par virements, émission ou remise de chèques, domiciliation d'effets de commerce.

Le virement, qui consiste à faire passer, par une simple écriture, une somme déterminée d'un compte

émetteur à un compte destinataire, est généralement gratuit quand il s'effectue entre deux comptes ouverts dans le même siège bancaire. Pour les virements déplacés, la commission de 0,50 par 1,000 francs, réduite en 1897 à 0,25, a été supprimée en 1911.

En matière de chèque, la Banque de France s'est montrée novatrice ; elle avait adopté le système du chèque barré avant qu'une loi ne l'introduisît dans la pratique générale. Elle a créé des chèques circulaires, barrés, payables dans n'importe quel bureau ; enfin elle a multiplié le nombre des places sur lesquelles elle délivre des chèques.

La Banque de France se charge de l'encaissement des chèques qui lui sont remis par ses clients ; le plus souvent le règlement en est opéré entre la Banque de France et les autres banques, par simples écritures, dans les Chambres de compensation.

Elle accepte la domiciliation des effets de commerce, qui évite le déplacement des espèces et ce service fonctionne avec le minimum de formalités.

Les opérations de caisse portant sur les titres aussi bien que sur les espèces, la Banque de France a ouvert des services de dépôts de titres, qui ont pour annexe des services où sont recueillis et exécutés les ordres de Bourse.

Sur demande des déposants, elle capitalise les arrérages des titres de rentes françaises déposés dans ses succursales ou bureaux.

Les opérations d'émission

Mais ce qui constitue l'originalité de la Banque de France, c'est qu'à côté de son rôle bancaire, elle remplit une fonction monétaire. Déjà, par les facilités qu'elle offre aux virements, elle empêche la circulation monétaire d'être trop abondante et donne aux paiements ainsi faits une souplesse aussi considérable qu'on peut le désirer.

Mais la circulation des billets qui sont tous reçus avec la même confiance, empêche qu'un trouble quelconque apparaisse du fait que notre stock monétaire comprend une forte proportion d'espèces faites d'un métal déprécié.

Enfin, elle exerce encore une influence sur le marché monétaire, en surveillant les changes étrangers et le mouvement des espèces métalliques qui en est la conséquence. Toutes les fluctuations de notre commerce extérieur viennent se répercuter sur l'encaisse de la Banque qui est le grand réservoir d'or du pays. En disposant judicieusement de son métal jaune, la Banque de France parvient à résoudre certaines crises financières susceptibles d'éclater ou même déjà tout à fait déclanchées, soit en France, soit à l'étranger.

Ces réserves d'or, que la Banque de France a le devoir d'accumuler et qui sont formées des dépôts des particuliers, sont représentées par les billets dont l'émission constitue le rôle principal de la Banque.

Pour que le billet circule aisément, il suffit que le remboursement en soit toujours assuré. Confiant dans la prudence de l'Institut d'émission, la loi française ne fixe aucune proportion rigoureuse entre le niveau de l'encaisse et le montant des émissions.

« Les billets seront émis en proportion telle, disent les statuts primitifs, qu'au moyen du numéraire réservé dans les caisses de la Banque et les échéances de papier de son portefeuille, elle ne puisse en aucun temps être exposée à différer le paiement de ses engagements. »

L'expérience a justifié cette confiance et l'on sait que les Etats-Unis, lors de leur récente réforme bancaire, ont adopté un système calqué sur celui de la Banque de France.

Pour fortifier la garantie de son billet, la Banque de France n'a cessé d'améliorer son encaisse, en s'efforçant d'en éliminer les écus et d'en augmenter le montant total. Cette précaution lui a donné de grandes facilités pour stabiliser le taux de l'escompte et le maintenir à un niveau favorable au commerce. C'est un fait connu que, de toutes les banques du monde, c'est la Banque de France dont le taux d'escompte s'est, en moyenne, maintenu le plus bas et a le moins varié.

L'aide financière à l'Etat

Grâce à la prudence avec laquelle la Banque de France a usé de sa faculté d'émission, elle a rendu

indirectement service aux finances publiques, en assurant dans le pays une circulation saine.

Mais elle a, bien souvent, directement prêté son aide financière à l'Etat, sous forme d'avances. Dès 1803, on la voit prêter à l'Etat près de la totalité de son capital ; il y avait là un errement dangereux auquel la loi de 1806 vint mettre fin. Aux périodes de crise, et notamment en 1848, l'appel de l'Etat aux ressources de la Banque se fit pressant et exigeant.

En 1857, la Banque s'engagea à mettre à la disposition de l'Etat une somme de 60 millions sous forme d'escompte trimestriel des bons du Trésor, au taux de 3 % en même temps qu'elle achetait pour cent millions de rentes sur l'Etat.

En 1870, après avoir vu la limite d'émission portée, par autorisations successives, de 1.200 millions à 3.200 millions, la Banque de France se vit sollicitée par l'Etat de lui faire des avances considérables, la plupart, il est vrai, contre nantissement. Le remboursement commença dès 1872, mais la Banque de France ne cessa d'escompter des bons du Trésor pour des sommes importantes.

En 1897, le principe des avances gratuites et remboursables seulement à l'expiration du privilège, fut introduit. C'est là une aide puissante dont bénéficie l'Etat. Il y a lieu aussi de tenir compte de nombreuses avances temporaires et remboursables par versements échelonnés, que la Banque de France met parfois à la

disposition du Trésor. Enfin, on ne doit pas négliger, bien qu'à vrai dire, en temps normal, ce soit peu de chose, la redevance de 0,50 ‰ que la Banque paie à l'Etat sur sa circulation productive, c'est-à-dire sur le chiffre de billets émis, en sus de ceux qui représentent l'encaisse, pour les opérations d'escompte et d'avance.

La Banque de France à la veille et au début de la grande guerre

Si, en temps ordinaire, la Banque se trouve à même de rendre des services réguliers à l'Etat, en temps de guerre, l'importance de sa collaboration se développe d'une manière remarquable.

La Banque de France n'était pas sans se préparer à ce rôle, étant donné surtout qu'elle pouvait suivre les préparatifs financiers qui s'exécutaient outre-Rhin pour la conduite financière d'une guerre éventuelle.

Dès le début de 1913, l'Allemagne augmentait sa circulation de petites coupures, afin d'accroître ses réserves d'or ; le Trésor de guerre de Spandau était, peu de temps après, doublé ; enfin, en juin 1914, après de nombreux efforts pour remédier au défaut de liquidité et d'élasticité dont souffrait son marché monétaire, l'Allemagne invitait ses grands établissements de crédit à conserver à la Reichsbank, en espèces ou en comptes-courants, une somme égale à 10 ‰ de leurs dépôts ou de leurs dettes à vue.

En présence de ces faits, la Banque de France s'efforça d'augmenter son encaisse ; elle prépara et répartit sur

tout le territoire, un stock de petites coupures de 5 et 20 francs ; elle donna enfin à toutes ses succursales des instructions précises pour le cas de mobilisation.

Dès la déclaration de guerre, il y eut, en France, comme ailleurs, une crise du crédit ; raréfaction de la monnaie, retrait des dépôts, effondrement des valeurs de Bourse, restriction du crédit, tels en furent les principaux éléments.

A cette occasion, la Banque de France sut prendre des mesures utiles ; la mise en circulation de ses petites coupures atténua le déficit du numéraire ; la mise à la disposition des banques de son énorme facilité de réescompte (deux milliards d'effets lui furent présentés du 27 juillet au 4 août) permit de faire face aux énormes demandes d'argent qu'elles recevaient d'une clientèle affolée.

Les moratoires vinrent rapidement mettre les banques à l'abri des préoccupations immédiates. Néanmoins la Banque de France continua de recevoir et d'escompter des effets prorogés, afin de ne pas interrompre brutalement tout le fonctionnement du crédit dans le pays, mais en se réservant d'examiner chaque fois si les crédits qu'on lui demandait répondaient bien à des nécessités réelles. Son portefeuille s'accrut encore ainsi de plus d'un milliard pendant les deux premiers mois de la guerre.

En même temps, la Banque servait à l'Etat les avances qu'elle s'était engagée à mettre à sa disposition

et, de cette manière, furent assurées les dépenses des premières semaines de guerre.

Quelques données statistiques d'avant-guerre

Après avoir décrit, dans ses grandes lignes, le fonctionnement de la Banque de France, nous croyons utile d'en marquer les étapes, du moins pour la période la plus rapprochée de nous, en fournissant quelques chiffres. Nous les empruntons au rapport présenté à la Chambre des députés par M. Landry (Chambre, n° 4429 du 12 mars 1918), qui les établit d'après les bilans hebdomadaires de la Banque.

Examinons d'abord les principaux comptes du bilan, depuis le dernier renouvellement du privilège en 1897, jusqu'à la dernière année normale, 1913 (chiffres en millions) (Voir tableau, page suivante).

D'après ce tableau, on voit que la circulation des billets, en temps normal, augmentait régulièrement, suivant en cela le mouvement d'affaires de la Banque et en particulier le mouvement de son portefeuille commercial. L'encaisse, selon une politique poursuivie avec persévérance tendait à se constituer presque uniquement de pièces d'or et, par suite, à conférer à la Banque un pouvoir de plus en plus fort sur le marché monétaire mondial.

Pour donner une idée nette du développement des affaires de la Banque de France, nous utiliserons des nombres indices, en prenant les données de 1898,

	1898	1900	1905	1910	1913
<i>Circulation des billets.</i>	3.695	4.034	4.408	5.198	5.665
<i>Encaisse.</i>					
Or.	1.875	2.103	2.855	3.400	3.343
Argent.	1.225	1.134	1.102	862	629
Total.	3.100	3.237	3.957	4.262	3.972
0/0 or.	60 0 0	65 0 0	72 0 0	80 0/0	84 0 0
0/0 argent.	40 0 0	35 0 0	28 0/0	20 0/0	16 0 0
<i>Engagements à vue.</i>					
Circulation non couverte.	595	797	451	936	1.693
Comptes de dépôt.	491	482	573	613	646
Total.	1.086	1.279	1.024	1.549	2.339
<i>Comptes productifs.</i>					
Portf. commerc.	798	875	641	977	1.645
Avances sur titres.	391	492	484	550	729
Total.	1.189	1.367	1.125	1.527	2.374
0/0 du Portf.	67 0 0	64 0 0	57 0/0	64 0 0	69 0 0
0/0 des avances.	33 0 0	36 0 0	43 0 0	36 0 0	31 0 0
<i>Situation du Trésor.</i>					
Avances permanentes.	180	180	180	180	200
Comptes courants créditeurs. . . .	252	256	248	132	261

comme indice de base égal à 100. Voici, sur cette base, quel est l'indice des différentes masses d'opérations de la Banque de France à la veille de la guerre en 1913.

Comptes de toute nature	406
Valeur totale des opérations.	231
Escompte {	
Nombre d'effets.	196
Sommes escomptées.	181
Avances sur titres {	
Nombre de titres.	319
Sommes avancées.	462
Dépôts (nombre de titres)..	157
Ordres de Bourse (sommes).	242
Mouvement des caisses (sommes).	331
Produits bruts.	157
Produit net à répartir.	53

Au cours de ce travail, nous aurons l'occasion de fournir d'autres chiffres qui montreront combien la guerre a pu faire croître l'activité de la Banque, les efforts qu'elle a exigée d'elle, comme aussi les résultats qu'elle lui a permis d'obtenir.

CHAPITRE II

La Banque de France et le crédit commercial

L'escompte et la règle des trois signatures

En général, c'est par le moyen de l'escompte que le commerçant a recours à son banquier. Quand il a besoin d'argent, il tire une traite sur son client et la porte chez son banquier qui lui avance sur le montant nominal une somme dont le montant varie, comme d'ailleurs la rétribution prélevée sur cette opération, selon la valeur probable du papier.

Pour pouvoir escompter un effet à la Banque de France, il faut qu'il présente la garantie de trois signatures, par exemple, celle du tireur, celle du tiré accepteur ou d'un endossataire et celle d'une banque,

Cette nécessité des trois signatures a souvent été critiquée comme étant de nature à interdire au petit commerce et à la petite industrie le concours puissant et relativement bon marché de la Banque de France, Petits commerçants et petits industriels se voient donc forcés de s'adresser aux services plus coûteux des grands établissements de crédit ou parfois même de banquiers plus avides. On fait ressortir le contraste qui existe entre la libéralité de la Banque de France

quand il s'agit de réescompter le portefeuille des grandes banques et sa sévérité à l'égard des porteurs de petits effets.

Toutefois, ses adversaires eux-mêmes (cf. *Journal du Peuple*, 8 janvier 1918) reconnaissent que la prudence, si elle se paie cher, est une vertu nécessaire, et ils rappellent les « fâcheuses aventures survenues aux établissements nés dans la chimérique période quarante-huitarde, pour n'avoir pas pratiqué l'escompte avec assez de discernement ».

A vrai dire, on ne saurait sérieusement proposer d'abolir la très sage garantie des trois signatures, mais il convient d'insister pour que toutes facilités soient données à l'escompte du papier commercial de bon aloi.

En pratique, une large interprétation des statuts enlève à la règle des trois signatures tout ce qu'elle pourrait avoir de prohibitif. Ainsi la banque de France compte comme signature l'acceptation qu'elle se charge d'obtenir du tiré. Sur les deux signatures restant exigibles, elle consent à ce que l'une d'elles soit remplacée, soit par un aval séparé donné pour une série d'opérations, soit par un dépôt de titres ou de marchandises.

Le développement de l'escompte à la Banque de France

Aussi a-t-on vu le nombre des comptes d'escompte passer, de l'année 1897 à l'année 1913, de 3,387 à

21,426. Pour nous en tenir aux progrès des dernières années normales, on a vu, de 1907 à 1913, le nombre des effets escomptés passer de 21,540,925, ayant une valeur totale de 15,769 millions à 30,041,247, valant 20,006 millions. Fait notable, le montant moyen de ces effets descendait, au cours de cette période, de 732 à 666 francs, preuve de la démocratisation du rôle de la Banque de France.

Pendant la guerre, les opérations escompte ont forcément diminué, parce que la pratique du paiement au comptant est devenue à peu près générale; voici les chiffres relatifs aux trois années de guerre accomplies.

	1915	1916	1917
	—	—	—
Nombre d'effets	2,903,000	6,094,600	6,334,158
Valeur totale (en millions).	2,823	6,547	9,498
Valeur moyenne (en francs).	973	1,074	1,500

De même, la hausse générale des prix est la cause de la brusque ascension marquée par la valeur moyenne des effets.

Grâce à sa politique d'escompte prudente, la Banque de France est, de toutes les grandes banques d'émission du monde, celle qui a toujours su maintenir à son taux d'escompte la stabilité la plus grande et le niveau le plus bas. La statistique en témoigne pour tout le XIX^e siècle, mais, nous bornant aux années les plus

récentes, voici les comparaisons que l'on peut faire, pour la période 1898-1913 entre la Banque de France et deux autres grandes banques d'émission.

	Banque de France	Banque d'Angleterre	Banque d'Allemagne
	—	—	—
Taux minimum	4,50	7	7,50
Taux moyen	3,09	3,69	4,59
Nombre de variations.	14	79	62

L'admission des sociétés de caution mutuelle à l'escompte

Il n'en est pas moins vrai que, depuis plusieurs années, le petit commerce et la petite industrie étaient unanimes à réclamer des facilités de crédit plus développées.

La question fit l'objet de débats parlementaires intéressants à la veille de la guerre, mais ce n'est que le 13 mars 1917 que fût votée la loi « ayant pour objet l'organisation du crédit au petit et moyen commerce à la petite et à la moyenne industrie ».

Cette loi accorde des avantages aux banques populaires qui, appliquant le principe coopératif, se bornent à couvrir leurs frais généraux et ristournent leurs gains à leurs clients au prorata des opérations faites par chacun d'eux.

Mais l'innovation principale de cette loi consiste à autoriser la formation entre commerçants, industriels, fabricants et sociétés commerciales de sociétés de cau-

tion mutuelle ayant pour objet exclusif l'aval et l'endos des effets de commerce et billets créés ou souscrits par leurs membres à raison de leurs opérations professionnelles. Ces sociétés bénéficient de certaines simplifications pour leur constitution. Quand elles se seront répandues, elles rendront d'incontestables services à leurs participants en étayant leur signature de toute la solidité qu'elles possèdent.

L'article premier de la convention du 26 octobre 1917 passée entre la Banque de France et l'Etat et qui est soumise à la ratification du Parlement, porte que le bénéfice des opérations d'escompte prévues par les statuts de la Banque sera étendu à ces sociétés. Ainsi le papier de ces sociétés se voit mis au premier rang et, étant admis à l'escompte direct de la Banque de France, il trouvera facilement la troisième signature exigée par les statuts.

Une stipulation spéciale n'était pas nécessaire pour les habilitier à l'escompte direct, puisque les statuts de la Banque de France (article 9) l'autorisent à pratiquer l'escompte de tous effets « souscrits par des commerçants... notoirement solvables » et que ces sociétés sont incontestablement commerciales.

Aussi bien, et sans attendre que l'obligation en fût insérée dans la convention, la Banque de France, dès le 27 mars 1917, se préparait à soutenir ces sociétés ; une circulaire du Gouverneur, envoyée à cette date dans toutes les succursales, commentait la loi et faisait

remarquer « qu'une des préoccupations dominantes du législateur a été de concilier le fonctionnement des sociétés de cautionnement mutuel » avec les statuts de la Banque de France. Elle ajoutait : « Vous suivrez avec attention les efforts qui seront tentés dans le sens prévu par la loi ; vous accueillerez des demandes d'escompte qui vous seraient directement adressées et qui offriraient les garanties statutaires ; vous faciliterez de même les accords qui pourraient intervenir entre les organismes nouveaux et les banques locales, etc... »

Il y a donc tout lieu de croire que la nouvelle institution remplira le rôle que le législateur se proposait de lui assigner ; l'aide de la Banque de France indispensable à cet effet ne lui manquera pas.

La multiplication des succursales et des guichets

Mais si la Banque de France entend se mettre réellement à la portée de tout le commerce français, il lui faut procéder comme les grands établissements de crédit, c'est-à-dire multiplier le nombre de ses guichets, jusque dans de petites localités, afin de créer le plus grand nombre possible de places *bancables*.

De nombreux critiques, et qui tous ne sont pas systématiquement hostiles au régime de la Banque de France tel qu'il fonctionne de nos jours, ont reproché à cet établissement la lenteur avec laquelle il essaimait ses bureaux.

Au cours des discussions parlementaires de 1918,

c'est M. Magniaudé qui s'est fait l'avocat de cette thèse (Chambre, 24 juillet ; *J. Off.*, 25 juillet 1918, p. 2142 et suiv.) Un amendement déposé par lui demandait que la Banque de France fût obligée de créer, dans les trois ans après la signature du traité de paix, des succursales dans les chefs-lieux d'arrondissements et de cantons de plus de 4.000 habitants, ce qui ferait au total 1.048 succursales, au lieu des 143 qui existent actuellement, complétées, il est vrai, par 75 bureaux auxiliaires et 336 villes rattachées.

Pour soutenir sa proposition, M. Magniaudé fait ressortir que les bureaux auxiliaires ne répondent plus aux besoins présents, car ils ne peuvent accepter à l'escompte du papier commercial qu'après en avoir déféré à la succursale dont ils dépendent, ce qui occasionne des lenteurs. Il en résulte d'ailleurs que, découragés par ces formalités, un grand nombre de commerçants vont porter leur clientèle aux grands établissements de crédit, mieux desservis. La critique ainsi faite s'applique à plus forte raison aux villes rattachées, simples stations d'encaissement, dont les guichets ne sont ouverts que par intermittence.

Le système proposé serait onéreux, mais on peut estimer que les frais ainsi nécessités seraient compensés par le développement que les affaires de la Banque ne manqueraient pas de recevoir.

Il exigerait un personnel nombreux et qui ne serait peut-être pas facile à recruter, malgré l'abondance

extrême des candidats aux emplois de la Banque de France, si l'on tient à maintenir le niveau intellectuel du personnel à une hauteur convenable.

Encore qu'il faille reconnaître tout le bénéfice que la Banque de France pourrait, au bout d'un certain temps, retirer d'une pareille réforme, encore que l'intérêt général dût y gagner du fait que les dépôts en banque augmenteraient et que, par conséquent, le stock monétaire en circulation diminuerait, on est en droit d'hésiter avant d'imposer à la Banque de France la création brusque de plusieurs centaines de succursales.

Mais voyons ce que la Banque a fait au cours des dernières années pour l'augmentation de ses succursales et si elle mérite les reproches d'inertie qu'on lui adresse ; nous examinerons en même temps ce que lui impose la nouvelle convention.

En 1897, la Banque de France possédait quatre-vingt quatorze succursales de plein exercice, trente-huit bureaux auxiliaires et des services d'encaissement dans cent vingt-huit villes rattachées. La convention de 1897 lui imposait pour les deux années suivantes de transformer dix-huit bureaux en succursales, d'en créer trente nouveaux et d'organiser le fonctionnement de soixante villes rattachées. En outre, de 1900 à 1914, elle devait créer quinze nouveaux bureaux auxiliaires.

Ces diverses créations ou transformations s'accomplirent toutes avant l'expiration des délais fixés et la Banque de France, poursuivant spontanément cette

œuvre d'extension, créa deux succursales, dix bureaux et assura l'encaissement dans les cent soixante-cinq villes nouvellement rattachées. En tout, on comptait en 1911, cinq cent seize places bancables, soit deux fois plus qu'en 1897.

A cette date, la Banque de France s'engageait à créer dix nouvelles succursales, douze bureaux auxiliaires et à organiser cinquante villes rattachées. Comme dans la période précédente, la Banque tint ses engagements avant l'échéance fixée et les dépassa en créant encore cinq succursales, huit bureaux et en *rattachant* treize nouvelles villes ; depuis 1917, c'était une augmentation de trois cent vingt-quatre places.

La convention de 1917 prévoit le maintien des créations réalisées par la Banque de France en dehors des obligations prévues en 1897 et 1911 ; en outre elle lui impose de créer douze succursales, vingt-cinq bureaux, et d'organiser cinquante villes rattachées. A la Chambre (séance du 24 juillet) le Ministre a exprimé l'assurance que, comme par le passé, ces obligations seraient largement dépassées.

Il faut rendre justice aux efforts de la Banque. Néanmoins, on peut estimer que les prévisions de la convention de 1917 sont un peu trop modestes et il serait à souhaiter que le Sénat les étendît, en votant, comme le demandait à la Chambre M. Parthe, une disposition qui obligerait la Banque de France à créer une succursale dans chaque chef-lieu d'arrondissement.

Il y aurait certainement là un moyen d'accoutumer les populations paysannes et provinciales à déposer leurs fonds en banque. La vogue des établissements de crédit s'en ressentirait peut-être, mais étant donné les critiques, justifiées pour la plupart, auxquelles ils ont donné lieu en ce qui concerne l'utilisation de leurs dépôts, on serait en droit de ne pas déplorer une mesure qui, sans attenter nullement à la liberté commerciale, diminuerait le volume du courant qui porte les disponibilités du pays vers leurs caisses.

Pour lutter avantageusement contre eux, il faudrait que la Banque pût servir à ses déposants un certain intérêt comme ils le font eux-mêmes ; mais c'est là une question que nous aborderons ultérieurement.

Le papier déplacé

Nous n'avons parlé jusqu'ici que des places banca-
bles ; mais on sait les abus auxquels donne lieu parfois
l'encaissement du papier tiré sur des places non ban-
cables, ou papier déplacé. Il est bien rare qu'il béné-
ficie de l'influence modératrice exercée par la Banque
sur le taux de l'escompte.

Ecrivant à ce sujet, le 26 octobre 1917, au Gouver-
neur de la Banque de France, le Ministre du commerce
rapportait les vœux des Chambres de commerce ten-
dant à l'amélioration des conditions dans lesquelles se
négocie le papier déplacé : « Le fait que ce papier ne
soit pas admis normalement dans le portefeuille de la

Banque, écrivait-il, tend à le faire considérer en quelque mesure comme une immobilisation par les maisons qui s'en chargent et prive son encaissement de facilités et de garanties précieuses. Je serais reconnaissant au Conseil Général d'examiner si, en admettant par une mesure de principe le réescompte du papier déplacé, la Banque conservant la faculté, soit de remettre ce papier au présentateur avant l'échéance, soit d'en assurer, moyennant une juste commission, l'encaissement par tous les moyens à son choix, ne pourrait utilement étendre son action au-delà même des limites de son réseau et apporter une contribution nouvelle à l'activité économique de nos campagnes.

La Banque de France s'est rendue aux raisons du Ministre, et le 30 octobre 1917, lui signifiait son adhésion de principe à l'escompte du papier déplacé, en se réservant le choix des voies et moyens pour en assurer le recouvrement.

Ainsi, au cours même de la guerre, la Banque n'a pas négligé de créer de nouvelles facilités au commerce et de mettre d'une manière de plus en plus large ses services à sa disposition.

D'autre part, des circonstances de guerre, comme l'émission d'une grande masse de titres d'Etat, ont permis aux porteurs d'effets de bénéficier plus largement de la faculté d'escompter directement à la Banque de France, en remplaçant la troisième signature réglementaire par un dépôt de titres. Se rendant

compte de cette tendance, la Banque a voulu la favoriser en promettant de dépasser la valeur des titres déposés ainsi en garantie à l'escompte, chaque fois que la qualité des deux signatures le permettrait.

Le moratorium des effets de commerce et la Banque de France

La puissance d'escompte de la Banque de France et l'influence que peut exercer l'appui de cet établissement sur le marché du crédit en France ne s'est jamais mieux manifestée qu'au début de la guerre, au moment de la panique financière qui éclata chez tous les belligérants.

Pour éviter la faillite de la plupart des grands établissements de crédit, des banques privées, assiégés par leurs déposants, le Gouvernement décréta le moratorium des effets de commerce et la limitation des retraits des dépôts de banque. Les établissements de crédit ne se bornent pas à conserver l'argent qu'on leur confie ; ils ne gardent comme disponibilités que juste ce qu'il faut pour subvenir aux demandes normales de retrait, et font fructifier le reste par des placements, des escomptes, des commandites.

La Banque de France, au début de la guerre, ainsi que nous l'avons dit, prêta largement son concours aux établissements de crédit, pour faire face aux demandes de leur clientèle. Bien plus, elle continua même de réescompter des effets, alors que l'échéance de ceux-ci avait été prorogée. En raison d'un pareil

service, la Banque se solidarisait pour ainsi dire avec les établissements de crédit, dans leur politique financière.

Ceux-ci ont été fréquemment accusés — on n'a pas oublié la retentissante campagne de Lysis — de pratiquer une politique contraire aux intérêts de la France, en préférant, aux commandites d'un rapport modéré, consenties à l'industrie nationale, les placements paresseux dans les banques étrangères ou les souscriptions fructueuses aux emprunts exotiques.

Or, dit-on, si les établissements ont pu expédier à l'étranger l'or français drainé jusque dans les plus modestes tirelires, c'est qu'ils étaient sûrs de trouver dans la Banque de France l'auxiliaire qui leur fournissait, en cas de besoin, les disponibilités liquides. Dès lors, la Banque de France ne devrait-elle pas être investie du droit, et n'a-t-elle pas le devoir, de contrôler le portefeuille des établissements auxquels elle ouvre les ressources de son encaisse ?

C'est ce qu'a soutenu (Chambre, 30 juillet ; *J. off.*, 31 juillet 1918, p. 2203 et suiv.). M. Bédouce, en présentant un amendement ainsi conçu : « Tous les trois mois la Banque de France s'assurera du chiffre d'effets existants dans le portefeuille des banquiers recevant des dépôts remboursables à vue ou à trois mois qu'elle pourrait, en cas de crise, accepter à l'escompte. Elle le fera connaître au Ministre des Finances qui veillera à ce que, pour chaque banque

recevant des dépôts de cette nature, ce chiffre, ajouté à l'encaisse, corresponde exactement à l'ensemble de ses engagements ».

En déléguant le pouvoir d'émission, soutenait M. Bédouce, le Gouvernement délègue en même temps la facilité d'escompte ; il est donc nécessaire que l'Etat dote en même temps la Banque du pouvoir de contrôle dont il serait armé lui-même s'il était resté le dispensateur de l'escompte. Si ce contrôle avait existé, le moratorium des dépôts eut été inutile, car sans doute, on n'aurait pas laissé, auparavant, les sociétés de crédit se lier par des engagements à long terme ni disperser à l'étranger l'or reçu de leurs clients. Le contrôle du portefeuille de ces sociétés est présenté comme une mesure de prudence permettant de connaître à tout instant quel est le montant des valeurs disponibles pour le remboursement des dépôts en cas de crise. En même temps il permettrait de surveiller l'emploi qui est fait de l'épargne française.

Un tel droit de contrôle, s'il était conféré à la Banque de France, ne manquerait pas d'accroître la puissance économique et morale de cet établissement, et il est piquant de voir que c'est un député socialiste, adversaire du privilège, qui ait suggéré une telle proposition. Toutefois, le rapporteur de la Chambre a fait observer l'impossibilité de fait et de droit d'appliquer un tel contrôle.

Il y a 3,000 ou 4,000 banques en France qui re-

çoivent des dépôts et dont le contrôle exigerait un travail écrasant. Il risquerait de paralyser les opérations de ces maisons en les empêchant de prendre du papier long, et même, par exemple, des bons du Trésor à six mois. Il n'empêcherait pas ces maisons, dans l'intervalle séparant deux contrôles successifs, de commettre des imprudences. En droit, enfin, aucune loi n'impose aux sociétés de banque la production trimestrielle de leur bilan ; aucun texte ne donne au ministre le pouvoir d'exercer la contrainte dont le charge l'amendement Bédouce. Se rendant à ces raisons, la Chambre a refusé de l'adopter.

La question des effets moratoriés a donné lieu encore à un autre débat. Un compte de réserve spécial a été créé pour la garantie de ces effets ; la Banque de France le débite de ce qui reste impayé et le crédite du montant de ceux qui à l'échéance sont réglés. Mais elle ne le crédite que de leur valeur en capital, conservant à son profit, l'intérêt de 5 0/0 dont sont frappés ces effets, pris en charge par la Banque au début de la guerre.

On estime que la Banque de France réalise à un bénéfice anormal ; pour escompter le portefeuille moratorié, elle ne s'est servie que de monnaie fiduciaire, c'est-à-dire de papier qui ne lui coûtait que les frais d'émission ; de plus, elle ne court aucun risque, en cas de non-paiement, puisque c'est la caisse d'amortissement qui les prend tous à son compte. Dès lors, il

taut ou bien exonérer de tout intérêt moratoire les effets moratoriés ou bien décider que le montant de ces intérêts sera porté au crédit de la caisse d'amendement.

Telle est la thèse assez logique qui fut soutenue par MM. Barthe et Bon, le 23 juillet (*J. off.*, 24 juillet, p. 2404). Comme il reste encore dans le portefeuille de la Banque pour 1,071 millions d'effets moratoriés, cela constitue, à 5 0/0 pendant quatre ans, une somme d'intérêts de 215 millions dont elle va bénéficier et dont l'Etat sera privé. Malgré les explications très sommaires du rapporteur, la Chambre, se ralliant à son avis, a passé outre.

Le crédit à l'agriculture

Jusqu'ici nous n'avons examiné que les services rendus par la Banque de France au commerce en général. Mais il nous reste à considérer ce que fût sa politique économique sur deux points spéciaux, à savoir le crédit à l'agriculture et le crédit à l'exportation.

Sur la première question, la Commission de l'agriculture à la Chambre, a, par l'organe de son rapporteur M. Fernand David, donné un avis favorable au projet de convention avec la Banque et de renouvellement du privilège (Ch. 2 mai 1918, n° 4630).

La loi du 29 décembre 1911, modifiant celle du 17 novembre 1897, a prévu que la Banque verserait au Trésor, chaque semestre, un huitième de la somme

obtenue en multipliant le total de la circulation productive par le taux de l'escompte : la proportion s'élève si le taux de l'escompte dépasse 3 0/0. L'intégralité de ces sommes a été affectée au crédit agricole ; chaque année, les versements ont progressé : de 2,742,314 fr. en 1897, ils passaient à plus de 7 millions en 1911 et, à la fin de 1917, soit en vingt ans, ils auront produit un total de 180 millions, abstraction faite des 40 millions d'avances au crédit agricole, prévues par la loi de 1897 et remboursables sans intérêt à l'expiration du privilège.

Notons que l'accroissement de cette redevance sur la circulation productive s'est produit surtout au cours de la guerre, puisque les deux facteurs servant à la déterminer, à savoir le montant de la circulation productive et le taux de l'escompte, se sont brusquement élevés. Les chiffres suivants montrent quelle fut cette progression.

Redevances versées en :

1913	13.625.000 fr.
1914	14.351.000 —
1915	10.125.000 —
1916 , .	23.663.000 —
1917	36.249.000 —

D'après la nouvelle convention, le calcul des redevances est modifié ; on suit la progression des bénéfices et on lui applique un taux pouvant aller jusqu'à 12,50 0/0 ; d'autre part, le crédit agricole n'en sera

plus l'unique bénéficiaire, une portion en sera plus tard affectée à des œuvres de crédit. En pratique, la redevance payée par la Banque ne sera pas augmentée : par conséquent, la portion réservée aux œuvres de crédit dont parle la convention sera prélevée sur la part du crédit agricole et il y aura lieu de se préoccuper plus tard s'il dispose des ressources suffisantes.

L'appui financier donné par l'Etat à l'agriculture au moyen des ressources fournies par la Banque a revêtu, jusqu'à la guerre, trois formes différentes. Tout d'abord, ce fut la mise à la disposition des caisses régionales de sommes pouvant atteindre le quadruple du capital versé en espèces (loi du 31 mars 1899). Ce fut ensuite le crédit collectif à long terme pour les coopératives de production (loi du 29 déc. 1906) et enfin le crédit individuel à long terme (loi du 19 mars 1910). Ces trois lois furent bien accueillies du monde rural et depuis leur mise en application, elles lui ont permis d'obtenir jusqu'à la fin de 1917, une somme totale de 110,575,000 francs de crédit.

En présence des événements de guerre et du fréquent abandon des cultures qui en fut la conséquence, on dut renforcer le système du crédit agricole : une loi du 6 octobre 1916 permit aux communes d'obtenir, par l'intermédiaire des caisses régionales et sous forme d'avances du crédit agricole, les sommes nécessaires pour la remise en culture des terres délaissées ; elle fut complétée par la loi du 7 avril 1917, qui étendit à

un grand nombre de bénéficiaires les facilités de crédit ainsi constituées. D'autres efforts ont été faits, telle la loi facilitant aux pensionnés militaires l'acquisition de biens ruraux; d'autres se préparent, comme ceux destinés à fournir une aide aux cultivateurs des régions envahies.

Pour toutes ces mesures, il a fallu constamment faire appel à la Banque de France. Elle ne s'est d'ailleurs pas bornée à prêter son concours aux organismes de crédit agricole, et si, en 1913, elle recevait d'eux pour 93 millions d'effets, en même temps, elle en escomptait directement pour 111 millions, souscrits par des agriculteurs ou des industries agricoles.

Cependant, les représentants des populations rurales estiment que notre pays se doit de réaliser encore bien des efforts pour fournir à son agriculture les moyens financiers nécessaires à son développement (Discours Tournan, Ch., 23 juillet 1918). Le hausse des prix a rendu plus coûteuses les installations, plus onéreux l'équipement des exploitations en outillage; elle oblige le cultivateur à posséder des fonds de roulement plus considérables. Or, le nouveau mode de calcul des redevances de la Banque de France aboutit à diminuer la part qui doit revenir à l'agriculture.

Nos voisins, et parmi eux nos ennemis, possèdent des institutions de crédit rural beaucoup plus développées que nous; cependant les nôtres apparaissent aux spécialistes comme bien conçues; il ne leur manque

pour fournir un bon rendement que d'être suffisamment alimentées.

En présence de ces observations, le Gouvernement a promis que la dotation du crédit agricole ne sera pas diminuée. Au surplus il est certain que le volume de la circulation se maintiendra, ainsi que le taux de l'escompte, dans un ordre de grandeurs plus considérables qu'avant la guerre et que par conséquent le total des redevances dues par la Banque de France restera plus élevé qu'il n'était (1).

La Banque de France et le crédit à l'exportation

Si personne ne songe à mettre en doute la sollicitude de la Banque de France pour le crédit agricole, beaucoup de commerçants et de financiers soutiennent qu'elle s'est par trop désintéressée du commerce d'exportation.

Comme la question du crédit aux petits et moyens producteurs ou négociants, celle du crédit au commerce extérieur a fait, depuis plusieurs années, l'objet de controverses et de projets nombreux. Ce n'est pas ici le lieu de les reprendre ; signalons cependant que la plupart des auteurs de projets attribuent à la Banque de France un rôle prépondérant dans le fonctionnement de leurs systèmes.

(1) Par contre, la Chambre a repoussé une proposition de M. BARTHE tendant à élever à 500 millions les avances non productives d'intérêt que la Banque de France fait à l'Etat en faveur de l'agriculture et qui ne s'élèvent actuellement qu'à 40 millions.

Les Commissions du commerce et du budget, réunies pour examiner le projet de loi relatif au renouvellement du privilège, n'ont pas manqué de transmettre au Ministre l'expression des vœux formulés dans le sens que nous venons d'indiquer par de nombreux milieux commerciaux.

Le Ministre a répondu en indiquant que ce dont avaient surtout besoin nos exportateurs, ce n'était pas tant de ressources et de crédit que d'un système judicieusement organisé de banques françaises (ou de leurs succursales) à l'étranger. Or, ce dernier service ne saurait être rendu par la Banque de France.

Celle-ci s'est engagée, par l'article 4 de la convention du 11 novembre 1911, à escompter, dans des conditions qu'il lui appartient de déterminer, les effets payables à l'étranger, mais elle ne saurait sans danger, notamment pendant la guerre, se départir des règles qu'elle pratique pour empêcher une immobilisation trop prolongée de son actif. Son devoir est, au contraire, de rétablir progressivement la liquidité de cet actif qui forme le gage de la circulation.

Cependant, on a pensé qu'il ne serait pas inutile, quelle que soit la bonne volonté manifestée par la Banque de France à l'égard des créations bancaires futures en faveur du commerce d'exportation, de lui imposer des obligations précises. M. Bokanowski, député, déposait en ce sens, le 25 janvier 1918, un amendement tendant à compléter les statuts fonda-

mentaux de la Banque de France. A la liste des opérations prévues par l'article 9 de ces statuts, on aurait ajouté une clause autorisant la Banque « à escompter, jusqu'à concurrence de 20 0/0 du montant de ses dépôts et dans la limite d'un maximum de 300 millions de francs, des lettres de change et autres effets de commerce à ordre payables en France, à des échéances qui ne pourront excéder six mois et ayant pour origine des exportations de marchandises produites en France ».

A cet amendement, le Ministre des Finances a opposé un refus formel. Si on l'acceptait, les effets sur l'étranger seraient donc traités, au point de vue des délais d'usances, plus favorablement que les effets tirés sur la France. D'autre part, cela créerait un précédent, et l'agriculture ainsi que les industries auxquelles la nature même de leurs travaux et l'organisation de leur marché rendent utiles les longs crédits, ne manqueraient pas de solliciter la même faveur. Que deviendrait dans ces conditions la règle tutélaire des quatre-vingt-dix jours ?

Ce n'est pas au moment où les changes sont anormaux qu'il pourrait être question d'y renoncer. D'ailleurs, elle n'empêche pas les renouvellements qui procurent l'occasion au créancier et au débiteur de réexaminer en commun la situation, d'envisager des amortissements, et de suivre l'emploi des longs crédits.

En ce qui concerne plus particulièrement les dispo-

sitions de l'amendement Bokanowski, on peut remarquer qu'en proportionnant le chiffre des escomptes de papier long au montant des dépôts, il méconnaît le fait qu'on n'a jamais distingué, ni dans les statuts, ni dans les lois fiscales, entre les disponibilités de la Banque de France, billets ou dépôts. C'est l'ensemble de ces opérations qui constitue le gage commun de ses déposants et des porteurs de billets. Qui ne voit d'ailleurs combien il serait périlleux de faire dépendre l'importance des facilités accordées au crédit à l'exportation, des variations des dépôts en banque. C'est pendant les périodes de crise ou dans celles de développement industriel, alors qu'il est fait appel au crédit sous toutes ses formes, que les dépôts se réduisent le plus ; par conséquent, c'est au moment où les exportateurs auraient le plus besoin d'escompte, qu'ils se le verraient refuser.

Un autre amendement, défendu par M. Barthe devant la Chambre (séance du 24 juillet), consistait à demander à la Banque de France de fournir 50 millions pour la constitution du capital d'une banque d'exportation. Comme le précédent, il fut combattu par le Ministre et retiré par son auteur. Mais il fut l'occasion d'un exposé fort complet du programme futur de la politique économique de la France, où le commerce d'exportation tient une place importante.

Il serait dangereux, en effet, de songer à réduire cette place, car la dette extérieure de la France est lourde — près de 20 milliards ! — ses achats à l'étran-

ger ne cesseront pas après la guerre, loin de là ; son portefeuille de valeurs étrangères, qui lui assurait périodiquement la créance de coupons fructueux, ne se reconstituera pas en un jour, et, pour toutes ces raisons, elle risque de voir la balance du commerce lui être pendant longtemps encore défavorable. Force lui est donc, si elle veut l'améliorer, d'exporter beaucoup et, pour cela, de fournir à ses exportateurs les organes ou les facilités bancaires qui leur manquent. Mais pour cela, comme l'a fort heureusement dit le Ministre du Commerce (Chambre, 24 juillet), « ce n'est pas seulement la collaboration de la Banque de France qui sera nécessaire, mais celle de la banque française tout entière ».

Peut-être le projet de créer une banque spéciale d'exportation se réalisera-t-il. A ce moment, il sera possible de prélever, en faveur de la nouvelle institution, une part sur les redevances de la Banque de France.

L'examen rapide que nous venons de faire de ce problème — sur lequel des volumes entiers ont été écrits depuis la guerre — nous laisse entrevoir que le régime du crédit en France est appelé à subir de profondes transformations. Contrôle des grands établissements dépositaires de la petite épargne, perfectionnement des méthodes et de l'expansion bancaires, viendront vraisemblablement modifier, d'une manière assez profonde, la vie économique du pays.

Sans doute, la constitution de la Banque de France

possède assez de souplesse pour qu'on puisse espérer la voir s'adapter à ces modifications. Mais les adversaires d'un renouvellement du privilège tirent argument de ces modifications éventuelles pour demander qu'on ne lie pas l'Etat vis-à-vis de la Banque de France et qu'on lui laisse la possibilité de l'amener à suivre les progrès de la vie commerciale du pays.

CHAPITRE III

La politique des changes et la Banque de France

L'or et les règlements internationaux pendant la guerre

Nous n'avons pas à donner ici un exposé détaillé du mécanisme des changes et des règlements internationaux. On sait que ces règlements s'opèrent surtout au moyen d'effets de commerce : traites, chèques, etc... et de valeurs mobilières. L'or n'intervient que pour solder la différence marquée par la balance économique telle qu'elle s'établit après compensation automatique des créances et des dettes réciproques de deux pays.

Quand les effets tirés d'un pays sur un autre y sont reçus pour leur valeur nominale, on dit que le change est au pair. Mais il en est rarement ainsi et presque toujours il arrive que le commerçant en quête de papier tiré sur une place étrangère pour s'acquitter d'une dette sur cette place, est obligé de le payer au-dessus de sa valeur nominale ou se le voit, au contraire, offrir pour un prix inférieur.

Ces variations du cours du change sont généralement contenues dans des limites assez étroites, quand la vie économique se meut dans les conditions normales.

Si tel pays a plus acheté que vendu à son voisin, s'il est son débiteur, le change s'établit en sa défaveur sur ce pays. Mais, en temps de guerre surtout, les causes étrangères au mouvement des affaires interviennent pour peser sur la courbe des changes. Ainsi le papier tiré sur les pays où les paiements en or ne sont pas suspendus fait prime ; au contraire, le papier des pays à cours forcé subit une dépréciation ; le change des belligérants varie aussi selon l'espoir plus ou moins fort que les pays en relations d'affaires avec eux fondent sur leur succès.

D'ailleurs, les non belligérants exigent le paiement en espèces de leurs créances sur les belligérants et, au cours de la guerre, on a vu l'or qui, normalement, se déplace peu, s'exporter, par grandes masses, pour soutenir le crédit et relever le change des belligérants à l'étranger.

On a vu ainsi la situation des diverses places du marché monétaire se modifier et parfois même se renverser. Ainsi au début de la guerre, le marché américain se trouvait très fortement débiteur de l'Europe et dans l'impossibilité de trouver des remises pour s'acquitter, les banquiers de New-York durent faire des envois d'or en Europe. Il faut noter qu'à ce moment, le change américain subissait une dépréciation notable et que la livre faisait prime de 4 % sur le dollar. Les financiers américains se syndiquèrent pour réunir l'or nécessaire et, pendant les cinq derniers mois de 1914,

versèrent plus de cent millions de dollars d'or au compte de l'Angleterre.

A cette date, des rentrées d'or assez considérables avaient eu lieu en Amérique et le dollar reprenait une situation légèrement supérieure à celle de la livre. C'est que l'Europe en guerre commençait à s'adresser aux Etats-Unis pour ses immenses achats de guerre ; le solde créditeur du commerce extérieur américain qui était, en temps normal, d'environ 500 millions de dollars, montait à 850 millions de dollars pour les six premiers mois de 1915, à 1.780 millions pour l'année entière et à plus de 3 milliards de dollars pour 1916.

Entre alliés, les règlements devenaient de même plus difficiles. La France, envahie et privée par là de ses principaux centres de production, vidée de sa main-d'œuvre la plus productive par la mobilisation, devenait chaque jour un peu plus tributaire de l'Angleterre pour ses besoins de charbon, d'acier, de munitions. Au lieu du solde créditeur d'environ 50 millions que nous laissions pour le premier trimestre de 1914 nos échanges avec la Grande-Bretagne, nous avions, pour le trimestre correspondant de 1915, un solde débiteur de 350 millions et pour l'année entière de près de 2 milliards.

Aucun plan concerté n'avait été établi, semble-t-il, entre les alliés pour régler ces questions financières et le Bureau interallié de finances et d'achats qui existe aujourd'hui et qui a pour mission d'unifier le change,

n'est pas de date très ancienne. Ainsi la dépréciation du change risquait de ruiner peu à peu le crédit de chacun. La nécessité d'exporter de l'or dut être envisagée.

En France, cette politique eut ses adversaires, qui prétendaient que l'encaisse de la Banque devait servir exclusivement à gager ses émissions fiduciaires et qui soutenaient que toute sortie d'or devait entraîner une dépréciation du billet.

En réalité, les réserves patiemment accumulées par la Banque en temps de paix, devaient précisément servir de trésor de guerre, parer aux éventualités créées par la guerre ; elles remplissaient donc leur rôle quand elles émigraient pour assainir le change et renforcer le crédit français à l'étranger.

L'intervention de la Banque en vue de soutenir le change français

Dans le rapport présenté le 31 janvier à l'assemblée générale des actionnaires de la Banque de France, le Gouverneur, traitant de la question des changes, s'exprimait ainsi : « Cette question du règlement de nos importations et du maintien de notre change a été une des graves préoccupations du Conseil ».

En temps ordinaire déjà, la Banque suit très attentivement la cote des changes qui influe sur le marché monétaire et elle s'efforce d'en prévenir les fluctuations par des envois d'or ou par des achats de titres étrangers.

Dès le début de la guerre, elle se mit en devoir d'exercer cette fonction régulatrice.

Tant que les changes nous restèrent favorables, elle aida les français, titulaires de créances sur l'étranger, à les réaliser sans pertes. Puis, les changes s'étant renversés, elle mit à la disposition du marché les provisions ainsi accumulées et finit par exporter de l'or.

Mais il ne fallait pas songer à combler uniquement par des envois d'or le déficit de notre balance commerciale puisque, dès 1915, celui-ci aurait suffi à absorber toute l'encaisse. A cette date, il était de cinq milliards et demi ; il passait à treize milliards en 1916 et les chiffres de 1917 ont dépassé de beaucoup cette somme.

L'or ne pouvait donc jouer un rôle utile que s'il servait de base à des ouvertures de crédit d'un montant supérieur. C'est le système auquel on eut recours dès juin 1915, et dès ce moment, les envois d'or n'eurent lieu qu'au compte du Gouvernement. A la fin de 1917, les ventes d'or avaient atteint 1,077 millions, et les prêts remboursables après les hostilités — 1,955 millions, soit en tout 3,032 millions. Ces exportations se sont ralenties, grâce à l'appui financier américain, dont nous parlerons ci-dessous.

Sur la prière de l'Etat, la Banque a mis une partie de ces envois d'or à la disposition du commerce ; à la fin de 1917, celui-ci avait ainsi bénéficié d'une somme de 10,964 millions de francs.

En revanche, la Banque de France suggéra d'autres moyens de garantir les ouvertures de crédit dont nous avions besoin. Elle songea à faire affecter au règlement de nos soldes débiteurs la partie réalisable du portefeuille français de valeurs étrangères.

Sur ces instances, on obtint du gouvernement anglais, la permission pour les porteurs français, de négocier à la Bourse de Londres leurs titres retirés du marché anglais depuis le 30 septembre 1914. Ce furent la Banque de France et la Banque d'Angleterre qui opérèrent conjointement les transactions sur ces titres, créant pour cela toute une organisation spéciale. La Banque de France prêta ensuite gratuitement son concours à l'Etat pour la réception des titres étrangers qui lui sont prêtés par les capitalistes français moyennant une légère bonification d'intérêts.

Enfin, la Banque de France a contribué à faire ouvrir des crédits commerciaux privés dans les pays où nous disposions de peu de moyens de règlement ; ces opérations, malgré les frais et les risques de couverture qu'elles occasionnent à la Banque, avaient fourni fin 1917 un total de 600 millions.

Grâce à cette politique des envois d'or et des ouvertures de crédit à l'étranger, et particulièrement dans les pays où nous avions à faire de gros paiements, comme l'Angleterre et l'Amérique, la Banque de France a créé une solidarité financière étroite entre le franc, le dollar et la livre. Ces opérations furent fructueuses

pour nous, puisque, en Angleterre, par exemple, elles nous permirent d'obtenir des crédits trois fois supérieurs aux envois d'or. Elles eussent été impossibles sans les énormes réserves de la Banque de France et sans l'empressement de son concours.

La réglementation des sorties d'or. La défense de l'encaisse

Cette politique « d'utilisation collective » des réserves, comme l'a appelée M. Decamps, dans l'étude qu'il a présentée sur les changes de guerre, à la Société d'économie politique, devait conduire à prendre deux mesures : 1° L'interdiction de sortie des espèces d'or pour compte privé ; 2° La centralisation des monnaies d'or détenues par les particuliers.

Comme nous l'avons signalé dans le premier chapitre de cette étude, à la veille de la guerre, la Banque de France, en présence des préparatifs financiers de l'Allemagne, augmenta son encaisse-or ; en dix-neuf mois, elle l'accrut de près d'un milliard (3,195 millions, fin 1912 et 4,104 millions le 23 juillet 1914), alors que, dans le même temps, la Reichsbank n'avait augmenté la sienne que de 675 millions.

On a répandu sur la vigilance de la Banque de France à l'égard de son encaisse des doutes variés. A la Chambre, M. Jean Bon s'est fait l'écho de ceux qui prétendent qu'au moment où la Banque dut se retirer à Bordeaux, elle échangea trop libéralement son or contre des billets.

D'autres ont prétendu que la Banque avait laissé certaines maisons se livrer au drainage et à l'exportation de l'or. M. Barthe, dans sa proposition de loi du 24 janvier 1918 (Chambre, n° 4235), ainsi que dans ses discours, a signalé la fuite de l'or en Espagne et en Angleterre, sous les yeux indifférents des dirigeants de la Banque de France, cependant que la Reichsbank et la Banque d'Angleterre augmentaient leur encaisse chacune de plus d'un milliard.

Les défenseurs de cet établissement soutiennent qu'il a fait tous ses efforts pour s'y opposer. Quoi qu'il en soit, il convient de se rappeler que l'exportation de l'or ne fut prohibée que par le décret du 8 juillet 1915, converti en loi quelques mois plus tard.

Il n'est pas douteux que cette mesure fût prise à l'instigation de la Banque de France. Après de multiples démarches auprès du gouvernement, la Banque résuma ses arguments dans une lettre qu'elle lui adressa le 19 juin 1915. Elle y signale le drainage de l'or auquel se livraient les ennemis en pays envahis et qui avait son prolongement ou sa répercussion jusque dans l'intérieur de la France. De grandes banques françaises étaient l'objet de sollicitations de maisons étrangères, leur offrant des conditions extrêmement attrayantes pour l'achat ou le prêt de leur or.

A cette date, l'Allemagne, l'Autriche, l'Italie, la Hollande et la Russie avaient déjà pris des mesures pour empêcher la sortie de l'or hors de leurs territoires.

La France, en les imitant, ne fit que manifester une prudence légitime.

L'accroissement de l'encaisse ; la collecte de l'or

L'or allait donc ainsi rester dans le pays, mais il pouvait s'y cacher dans les coffres des particuliers et si l'on voulait qu'il exerçât toute sa puissance au profit du crédit français, il était nécessaire de l'en faire sortir pour le concentrer dans les caves de la Banque.

Dès juillet 1915, comme une suite logique du décret prohibant l'exportation, la campagne en faveur de la collecte de l'or commença. En Angleterre, on n'avait pas eu besoin de semblable propagande pour augmenter l'encaisse ; ce pays avait pu faire rentrer ses créances russes et américaines, et d'autre part, on sait qu'il est, par ses colonies, le principal producteur d'or du monde. En Allemagne, la collecte de l'or avait commencé plus tôt, mais c'est parce que, dès le début de la guerre, elle avait vu ses changes s'effondrer.

Chez nous, au contraire, les changes restèrent pendant longtemps favorables et, fin mai 1915, la dépréciation du franc sur le marché suisse n'atteignait encore que 2 0/0. Comment eut-on pu alors justifier une campagne en faveur de la collecte de l'or ? On attendit donc que la dépréciation du change s'accroûtât pour commencer cette campagne, qui pouvait alors s'amorcer, sans alarmer le public.

Ordonnée par le Gouvernement, à la sollicitation

des députés de la Seine, elle a été puissamment aidée par la Banque de France et l'on sait quels résultats considérables elle a obtenus. A la fin de 1917, il était rentré ainsi 2 milliards 277 millions d'or dans les caisses de la Banque de France.

Cet or a été versé à l'Etat, à la Patrie, et non pas à la Banque ; il ne saurait donc être question, comme la proposition en a été faite à la Chambre, d'obliger la Banque, dès la cessation des hostilités, à le restituer aux déposants en échange du certificat qui leur a été remis, à titre de pièce commémorative bien plutôt que de document justificatif. Cette politique de défense et d'augmentation de l'encaisse contribua, sans nul doute, à permettre à la France de lutter contre la pression des nécessités qui conspiraient à déprécier son change. Mais un événement devait peser d'un poids bien plus considérable pour faire monter en sa faveur la balance économique, ce fut le concours financier de l'Amérique, devenue belligérante à son tour.

**L'amélioration de la situation des changes depuis l'entrée
de l'Amérique en guerre**

« Durant l'exercice 1917, dit le rapport du Gouverneur de la Banque de France à l'assemblée du 31 janvier 1918, le problème du change est entré dans une phase nouvelle. L'intervention de la grande république des Etats-Unis aux côtés de la France et de ses alliés en a modifié profondément les conditions. Les avances

de la Trésorerie américaine au gouvernement français ont permis de fournir plus largement le commerce d'importation de moyens de règlement sur l'Amérique, tandis que les avances de la Trésorerie britannique continuaient à atténuer le déficit de la balance française des paiements du Royaume-Uni ».

Les résultats de cette collaboration des nouveaux alliés n'ont pas tardé à se faire sentir. Au début de l'année, les changes sur Londres et sur New-York se négociaient respectivement à 27,79 (pair-25,22) et à 5,83 1/2 (pair-5,15); dès avril, époque où les Etats-Unis assurent la France de leur collaboration financière, on voit la livre fléchir à 27,65 et le dollar à 5,70. Au début d'octobre 1918, sous l'influence d'événements qui ne sont que la conséquence de la collaboration américaine, on voit, à Paris, le Londres coter 26,07 et le New-York 5,47. La prime de la livre, qui avait atteint un moment près de 13 0/0, est ramenée à 4 0/0; celle du dollar, qui avait coté 14 0/0, tombe à 7 0/0.

En 1917, malgré l'appui américain, les changes sur les pays neutres sont restés défavorables à la France, mais il est juste d'observer que le montant de nos règlements dans ces pays est peu de chose par comparaison avec ceux que nous devons faire en Angleterre et en Amérique. Au surplus, la prime que réalisent ces changes en France dépend pour une part de celle qu'ils réalisent chez les alliés de la France,

c'est-à-dire d'éléments qui échappent à l'action de cette dernière.

Le grand avantage financier retiré par la France de l'intervention américaine au point de vue de ses règlements extérieurs, c'est qu'elle a dispensé ce pays d'effectuer des sorties d'or pour garantir les crédits qui lui étaient ouverts.

Aucun des arrangements conclus entre la France et les Etats-Unis depuis l'entrée en guerre de ces derniers n'a comporté d'envois d'or. Les sorties totales pour l'année 1917 ont à peine dépassé 450 millions, dont 20 millions à destination des pays neutres, le surplus représentant de l'or prêté à la Trésorerie britannique à l'appui de conventions de crédit conclues par le Gouvernement français.

Par contre, il est entré à la Banque dans le même temps 288 millions d'or. Ainsi l'appui de l'Amérique n'a nullement ralenti l'effort du capital français et tous deux s'appliquent à confirmer la vérité de la formule popularisée pendant la guerre : l'or combat pour la victoire.

Les résultats obtenus par la Banque de France

En résumé, l'action de la Banque de France pour l'amélioration des changes n'a cessé de s'exercer, toujours avec libéralité et souvent avec succès. Dix milliards et demi de change mis à la disposition du commerce français pendant les quarante premiers mois de

guerre ; un contrôle sévère exercé sur les maisons auxquelles le change était vendu, en exigeant d'elles la justification qu'elles l'employaient à des besoins commerciaux, tels sont les principaux faits à mettre en lumière dans cette politique des changes.

Il est bon de noter que le concours de la Banque de France pour la distribution du change que le Trésor lui confie pour les besoins du commerce a toujours été absolument gratuit. De même, elle prête gratuitement ses guichets pour les paiements auxquels donnent lieu les importations de charbon et les affrétements et qui sont contrôlés directement par les fonctionnaires des agences financières du Trésor français à New-York et à Londres.

Au mois de juillet dernier, une Commission des changes officiels fut instituée en France. Elle n'a rien modifié aux règles adoptées par la Banque de France qui a reçu ainsi une approbation autorisée] de la politique suivie par elle depuis le début de la guerre en vue de la défense du change français.

CHAPITRE IV

L'émission des billets et la circulation

Le privilège d'émission

Ce qui donne à la Banque de France sa physionomie particulière parmi toutes les autres banques du pays, c'est qu'elle a seule le pouvoir d'émettre des bons de monnaie que sont les billets de banque. Nous avons déjà dit que ce privilège lui fut conféré trois ans après sa création en 1803 ; elle n'en jouissait alors qu'à Paris et dans les villes où elle fondait des succursales. Mais, après la crise financière de 1848 qui força les banques départementales à fusionner avec la Banque de France, celle-ci jouit alors d'un privilège exclusif, qui, renouvelé plusieurs fois, viendrait à expiration en 1920, s'il ne devait être prochainement prorogé.

Bien qu'elle soit investie ainsi d'une grande fonction publique, celle de battre monnaie, la Banque de France n'en est pas moins une institution privée, formée comme une société ordinaire, mais contrôlée par l'Etat, qui en nomme le personnel supérieur. Il en est ainsi de la Reichsbank et de la Banque d'Angleterre, la première étroitement contrôlée par l'Etat, le seconde

entièrement indépendante de lui, mais ne jouissant pas encore de l'exclusivité absolue en matière d'émission.

Le monopole de l'émission tend à s'établir en fait là où il ne l'est pas encore en droit. Dans beaucoup de pays : Amérique du Sud, Suisse, Russie, ce monopole est même concentré entre les mains de l'Etat. En France, on retrouve toujours aux prises, — et la discussion de 1918 en a fourni un nouveau témoignage, affaibli, il est vrai — les partisans du monopole d'Etat et ses adversaires.

Ceux-ci font ressortir les dangers de confier le pouvoir de distribuer le crédit à un organisme qui, forcément, s'inspire de préoccupations politiques plus que commerciales, qui ne pourra refuser de consentir à l'Etat des avances illimitées, qui s'exposera à voir son encaisse déclarée de bonne prise en cas de guerre.

A quoi les partisans du monopole répondent que la Banque d'émission privée ne tire son crédit que de celui de l'Etat et que son billet n'a de valeur que parce qu'on a confiance dans la vitalité économique de l'Etat. Ils démontrent aussi qu'en temps de guerre la Banque, qu'elle soit privée ou publique, ne résiste pas aux sollicitations de l'Etat et lui fait toutes les avances qu'il désire, en augmentant le chiffre de ses émissions, ce qui fait ressembler le billet de banque à du papier-monnaie. Quant aux risques de guerre, la guerre actuelle démontre que l'ennemi ne respecte pas plus la

propriété privée que les biens de l'Etat et la saisie de l'encaisse de la Banque de Belgique, organisme privé, en 1916, en a fourni la preuve.

Quoiqu'il en soit du caractère donné à l'Institut d'émission, une autre question se pose à son sujet, c'est à savoir, selon quelles règles doit fonctionner l'émission des billets. Aucun pays n'a cru devoir admettre la liberté absolue en cette matière, mais tous ne se sont pas ralliés au même système. En Angleterre, on a limité le montant de la circulation fiduciaire à celui de l'encaisse avec certaines tolérances de circonstances qui permettent, en cas de besoin, le dépassement nécessaire. D'autres pays fixent une certaine proportion entre l'encaisse et la circulation. D'autres obligent les banquiers à garantir leurs émissions par des valeurs sûres, et n'imposent aucune limitation.

En France, on s'est borné à fixer un maximum à l'émission, s'en remettant à la prudence de la Banque pour le maintien d'une encaisse suffisante, et l'expérience prouve que ce système comporte à la fois la souplesse et la sécurité qui sont les deux qualités principales d'une bonne émission fiduciaire.

L'inflation pendant la guerre

Jusqu'en 1914, l'encaisse de la Banque de France s'est toujours maintenu à un chiffre élevé comparativement au volume de sa circulation de billets, comme le prouvent les chiffres suivants (en millions) :

	Billets en circulation —	Total de l'encaisse —
1898	3.695	3.100
1900	4.034	3.237
1905	4.408	3.917
1910	5.198	4.262
1913	5.665	3.972

On voit que la circulation productive, c'est-à-dire la circulation non garantie par l'encaisse, ne s'élevait guère, dans les cas les plus défavorables, au-dessus d'un milliard.

Depuis la guerre, cette situation est complètement renversée. La loi du 5 août 1914, qui avait approuvé la convention portant à 2.900 millions les avances de la Banque à l'Etat, avait porté en même temps le maximum des émissions de 6.800 millions à 12 milliards. C'est en vertu de cette loi que, par décrets successifs, le chiffre des émissions a été, par sept fois, porté progressivement jusqu'à trente-trois milliards.

Nous savons que l'encaisse, grâce aux efforts de la Banque, s'est accru, mais pas cependant au point de couvrir une circulation aussi énorme. Voici les chiffres moyens pour les années de guerre, de l'encaisse et de la circulation (en millions de francs) :

	1914 —	1915 —	1916 —	1917 —
Encaisse . .	4.405	4.709	5.280	5.517
Circulation.	7.325	12.280	15.552	19.846

Au début d'octobre 1918, l'encaisse or et argent en France et à l'étranger est de 6.750.324.962 francs pour une circulation de 30.539.744.175 francs. Il y a là une situation profondément anormale et cette exagération des émissions, en face de la faiblesse ou de la stagnation de l'encaisse, n'est pas sans présenter de graves dangers.

Quand l'inflation fiduciaire commence, elle donne d'abord au pays tous les signes de la prospérité ; une masse de capitaux neufs semblent être apportés sur le marché et les consommations ont tendance à s'accroître en présence de cette multiplication des signes de la richesse. Mais bientôt on s'aperçoit que la valeur du papier se déprécie ; on cesse alors d'avoir confiance, le crédit se resserre, les engagements à terme ou les affaires étendues sur une certaine durée se raréfient, il se produit une crise des prix et un malaise dans les affaires.

La hausse considérable des prix à laquelle nous assistons depuis la guerre est due sans doute à bien des causes (pénurie de main-d'œuvre, difficulté des transports, raréfaction des matières premières, destruction de l'outillage, intensité des fabrications improductives, etc.), mais l'inflation monétaire agit puissamment pour la déterminer et la courbe des prix s'élève à mesure qu'augmente le volume de la circulation.

Au point de vue financier, le billet à cours forcé, émis en grande quantité, malgré la stagnation de l'encaisse,

devient un simple papier-monnaie. Mais le cours forcé ne saurait être évité dans les circonstances actuelles. L'Etat n'ayant pas de disponibilités et se trouvant soudain avoir besoin des ressources énormes, ne peut les demander qu'aux impôts, aux emprunts ou aux avances de la Banque.

Les deux premières méthodes ne sont pas toujours immédiatement applicables, tandis que la troisième s'offre d'elle-même et se montre d'une simplicité extrême. Est-ce à dire que son usage immodéré ne puisse donner lieu à critiques ? Nous ne le pensons pas et nous verrons dans un prochain chapitre, qu'on ne les a pas ménagées à l'Etat français pour y avoir recours trop systématiquement.

Mais la Banque de France sollicitée comme elle l'était n'avait qu'à s'incliner ; elle a donc été amenée à jeter dans la circulation une masse de billets sans recevoir en contre-partie des titres lui assurant des rentrées successives à brève échéance. Dès que le cours forcé se trouve institué, les variations de l'émission fiduciaire échappent dans une large mesure au contrôle de la Banque.

Cependant les troubles causés par l'inflation restent moindres que s'il s'agissait d'un véritable papier-monnaie d'Etat. Le public a confiance dans le crédit de la Banque, bien que, somme toute, les garanties des billets qu'il a entre les mains soient représentées, pour la plus grande partie, par les engagements de l'Etat qui,

à eux seuls, dépassent de beaucoup le total de l'encaisse, du portefeuille et du capital de la Banque. Il est certain que si l'Etat faisait faillite à ses engagements la Banque se trouverait entraînée dans cette catastrophe.

Elle n'est donc, en réalité, soutenue que par le crédit de l'Etat ; sans doute, il ne peut en être différemment et les adversaires du privilège le reconnaissent. Aussi, sans demander que le droit d'émission soit, immédiatement et sans autres formes, retiré à la Banque de France, demandent-ils que celle-ci cesse de faire des bénéfices sur sa circulation productive, en temps qu'elle a pour origine des avances à l'Etat.

Les causes de l'inflation fiduciaire

Comme on l'a vu, ce sont les avances à l'Etat qui motivent pour la plus grande part l'inflation de la monnaie fiduciaire. Nous en étudierons ci-dessous le mécanisme et nous ne considérerons ici que les causes secondaires du phénomène.

On ne saurait leur attacher trop d'importance, afin de voir s'il n'existe pas des moyens d'en enrayer le développement, car toute augmentation nouvelle de la circulation se traduit par des dommages directs pour le pays ; qu'il nous suffise de rappeler qu'à chaque décret reculant la limite de l'émission, on a vu le change français baisser d'un ou de plusieurs points sur les marchés neutres.

L'une des principales causes des émissions renou-

velées, c'est la thésaurisation du billet ; on a la preuve qu'elle existe, si l'on considère que le chiffre des dépôts à la Banque de France atteint à peine trois milliards.

Une autre cause est la crainte d'un nouveau moratoire des dépôts. Une troisième enfin consiste dans le fait qu'aucun intérêt n'est servi aux déposants de la Banque de France et qu'un intérêt trop faible leur est servi dans les sociétés de crédit. A ces diverses causes, il est possible d'opposer des remèdes, de même qu'il est certaines méthodes financières qui, bien appliquées, peuvent contribuer à diminuer la circulation et, par conséquent, à ne plus rendre nécessaires les émissions répétées.

Les remèdes à l'inflation. — L'augmentation des dépôts

Il s'agit tout d'abord de convaincre les thésauriseurs de l'absurdité de leur conduite. Si faible que soit l'intérêt versé aux comptes de dépôt, ils le perdent. D'autre part, ils contribuent à la hausse des prix en rendant nécessaires des émissions qui déprécient le papier. Enfin, ils font courir à leurs valeurs des risques de perte qui seraient évités par le dépôt en banque.

Une preuve de cette sécurité matérielle plus grande a été fournie lors des bombardements de Paris par avions et par canons ; on a vu nombre de thésauriseurs se décider à déposer leurs billets et valeurs, soit en compte, soit dans des coffres-forts de banques.

Quant au souvenir du moratoire des dépôts, si l'on

comprend qu'il laisse de l'amertume au cœur des déposants, on comprend moins qu'il leur laisse encore la crainte d'en voir arriver le retour. La cause qui a déterminé la crise financière du début de la guerre n'existe plus. L'emploi des dépôts d'espèces se fait en bons et valeurs du Trésor à court terme, sur lesquels la Banque de France consent immédiatement escomptes et avances. Ainsi les versements de billets en compte à la Banque qui les émet offrent toute sécurité.

Sans doute, on peut objecter que les dépôts ne diminuent pas la circulation, puisqu'ils sont à vue et peuvent être retirés le lendemain du jour où ils ont été constitués. Mais ils permettent de telles facilités de paiement qu'en pratique on peut les considérer comme venant en déduction de la circulation effective.

Aussi doit-on souhaiter que les banques s'appliquent à recueillir le plus de billets possible et à les verser à la Banque de France. Pour cela, il serait bon qu'elles consentissent à verser à leurs déposants un intérêt convenable. Quelques-unes ont compris qu'à une époque où le loyer de l'argent a augmenté, où elles-mêmes tirent des sommes qu'on leur confie un intérêt rarement inférieur à 6 0/0, elles se devaient d'accorder à leur clients un intérêt supérieur à celui qu'on payait avant la guerre. Mais la plupart d'entre elles en sont restées à l'ancien tarif de 0,50 0/0.

En ce qui concerne la Banque de France, on sait qu'elle ne sert aucun intérêt à ses déposants ; cette

règle a précisément pour objet d'éviter que ses dettes à vue n'augmentent trop vite. Mais ne conviendrait-il pas de la modifier en raison des circonstances actuelles ?

A cette suggestion, on répond que la banque d'émission doit rester nettement distincte de la banque d'affaires et que, nantie d'un privilège d'émission, elle ne doit pas faire concurrence aux banques ordinaires. Sa tâche consiste à délivrer des billets contre des espèces et ce n'est que subsidiairement qu'elle fait de l'escompte directe. Sa vraie fonction est le réescompte, elle doit rester la banque des banques.

C'est là la thèse soutenue depuis longtemps par les économistes de l'école classique ; en 1865, lors de l'enquête sur la situation monétaire, M. de Waru l'énonça. En 1897, elle fut défendue encore par le rapporteur du projet sur le privilège. Il voyait dans un tel projet la ruine des établissements de crédit et, pour la Banque de France, l'alternative, ou bien de laisser dormir ces dépôts, ou bien de les employer à des spéculations qui pourraient devenir dangereuses.

Ces arguments sont peu convaincants et devaient disparaître devant la considération de l'incontestable avantage qu'il y aurait, en ce moment, à diminuer l'inflation fiduciaire. La Banque de France, en versant 1 ou 2 0/0 à ses déposants, aurait un emploi tout trouvé de ses fonds, dans les emprunts de guerre ou dans les bons de la Défense nationale.

Il est vrai que les possesseurs de billets peuvent directement souscrire à ces émissions de titres et que toute la propagande ayant pour but de les y encourager contribue à assainir la situation monétaire. Le gouvernement l'a bien compris, lorsque tout récemment, il a créé les bons de la défense à échéance d'un mois. Grâce à ce titre nouveau, chacun peut faire de l'Etat son caissier. En échelonnant ses achats de bons de semaine en semaine, on est assuré de se procurer des disponibilités régulières, tout en ne laissant pas un seul jour son argent improductif.

Les facilités et les privilèges qui sont accordés aux souscripteurs des emprunts publics comptent aussi parmi les moyens susceptibles d'empêcher la thésaurisation : c'est ainsi que l'exemption fiscale accordée à la rente représente l'un des avantages les plus attrayants de ces titres.

Mais, pour nous en tenir aux méthodes bancaires afin d'améliorer la circulation fiduciaire, nous pouvons signaler quelques procédés qu'il serait bon de vulgariser. Celui-ci, par exemple, qui est utilisé par les banques anglaises et qui consiste pour elles à se charger gratuitement de la garde et du mouvement des titres, des encaissements de coupons, à condition que leurs clients leur laissent en dépôt une somme proportionnée à l'importance de leur portefeuille, ladite somme ne portant aucun intérêt. Les banquiers y trouvent une grande simplification de comptabilité. Quant aux clients,

ils se montrent satisfaits de cette méthode ; adoptée en France, elle augmenterait le montant des dépôts d'espèces et favoriserait la restriction du billet.

Un autre remède consisterait dans la cessation du moratorium des dettes et des effets commerciaux. On sait que la Banque de France à elle seule possède un portefeuille d'effets moratoriés de plus d'un milliard. Mais beaucoup d'escompteurs en sont porteurs, soit qu'ils ne les aient pas présentés au réescompte à la Banque, soit que celle-ci les ait priés, parce qu'ils en connaissaient mieux les tireurs, de reprendre une partie des effets remis à l'encaissement. On peut être certain que beaucoup de débiteurs de cette nature se libéreraient, si le moratorium cessait et si leurs engagements leur étaient présentés ; par voie de conséquence, un grand nombre de billets rentreraient en Banque.

Les remèdes à l'inflation (suite). — Chèques et virements

Les habitudes de paiement du public français sont telles qu'elles ont toujours exigé un grand nombre d'espèces en circulation. Dans d'autres pays, au contraire, comme l'Angleterre, la pratique du chèque, depuis longtemps répandue, permet d'économiser le numéraire.

Il faut donc renforcer en France la propagande en faveur des virements et des paiements par chèque. A cet égard, la convention actuellement soumise à

la ratification du Parlement contient les stipulations (art. 7 et 8) qui tendaient à élargir les facultés que la Banque donne au Trésor et aux particuliers pour leurs paiements et leurs encaissements.

Ces dispositions complètent une série de mesures auxquelles nous avons fait allusion dès les premières pages de cette étude. La gratuité est devenue le principe général pour les opérations de virement et, depuis la guerre, les facilités créées pour les paiements ou encaissements du Trésor absorbent près de la moitié des frais généraux d'exploitation de la Banque ; cette charge ne fera qu'augmenter à mesure que le public et les administrations prendront l'habitude de ces méthodes de paiement.

Mais la Banque ne s'en efforce pas moins de répandre cette habitude qui doit influencer si favorablement sur l'économie nationale. En France, la plupart des chèques sont encore payés en numéraire, ce qui ne permet pas de réaliser l'économie de monnaie cherchée. Il existe pourtant en France une Chambre de compensation, qui s'est réorganisée récemment et qui fonctionne depuis juillet 1917 avec de nouvelles méthodes.

Elle comprend trente-quatre membres, et, en 1917, elle a vu se présenter à la compensation, pour plus de 13 milliards d'effets. Le chiffre est, somme toute, peu important, si on le compare à ceux que réalisent les Chambres de Londres et de New-York. Mais l'explication en est simple : c'est que, la grande caisse de com-

pensation en France, c'est la Banque de France. Pour en juger, il suffit de lire la statistique des virements et compensations opérés par elle au cours des dernières années (chiffres en millions).

1907.	179.339 fr.
1910.	245.842 —
1913.	309.788 —
1914. :	329.990 —
1915.	142.513 —
1916.	263.745 —
1917.	362.292 —

Si on divise ces chiffres par deux, comme il convient, et qu'on totalise ce quotient avec le montant des opérations de la Chambre de compensation, on obtient les totaux suivants :

1910.	139.089 fr.
1913.	174.551 —
1914.	180.294 —
1915.	77.121 —
1916.	142.479 —
1917.	191.074 —

C'est donc près de 200 milliards de paiements qui sont compensés chaque année en France par l'intermédiaire de la Banque de France. En Angleterre, les compensations dépassent 500 milliards, aux Etats-Unis, 1,600 milliards.

Pour arriver à de pareils résultats, en France, sans doute faudra-t-il encore de longues années ; mais il

est souhaitable de les atteindre, car c'est seulement ainsi que l'on réduira la circulation monétaire. Il importe, à cet effet, d'améliorer la législation du chèque.

Des lois récentes s'y sont employées. En 1914, fut créé le chèque barré, que la Banque de France employait déjà ; cet effet ne peut être payé qu'à un banquier, il offre donc pleine sécurité. Mais jusqu'en 1917 on l'employa peu, c'est qu'il était impossible de le domicilier chez un banquier. Le fisc voyait dans la formule « accepté payable à la banque X... », un deuxième acte ; or la loi du 13 brumaire an VII, interdit de faire ou d'expédier deux actes sur une même feuille timbrée ; il aurait donc fallu faire un acte nouveau, mais celui-ci n'aurait plus bénéficié du régime fiscal de faveur accordé aux chèques.

La loi du 26 janvier 1917 a remédié à cette situation fausse. Une loi du 2 août 1917 a renforcé les garanties attachées aux chèques, en assimilant à un escroc celui qui tire sans provision. Plusieurs décrets ont permis aux contribuables ou aux débiteurs des diverses administrations de s'acquitter de leurs dettes au moyen de chèques. De même pour l'encaissement des créances sur l'administration, un décret du 20 juin 1916 a dispensé les créanciers de se présenter en personne aux guichets du Trésor. Un simple virement au crédit du compte qu'ils peuvent avoir, soit chez le trésorier-payeur général, soit à la Banque de France, exécute l'opération.

Depuis le 1^{er} juillet 1918, une innovation longtemps attendue a été réalisée ; tous les bureaux de poste sont autorisés à ouvrir des comptes de dépôts d'espèces à ceux qui en font la demande et à délivrer des chèques payables dans tous les bureaux de France. Peut-être faudrait-il simplifier les écritures auxquelles donnent lieu le fonctionnement de ce système ; de même il sera bon d'en faire mieux connaître les avantages, mais une fois que le public s'y sera habitué, nul doute qu'il contribue puissamment à alléger le marché monétaire.

Toutes ces initiatives ont été beaucoup aidées par la Banque de France. Ses détracteurs l'ont soupçonnée de se montrer hostile au développement des paiements sans monnaie, qui finissent par réduire le montant de sa circulation productive, et partant, le bénéfice qu'elle retire de l'exercice de son privilège. Mais ce soupçon n'est pas justifié.

Dès avant la guerre, elle avait organisé dans plusieurs villes (Nancy, Grenoble, Bordeaux, Toulouse, Angers, Le Havre, Saint-Etienne) des paiements par compensation entre les maisons de banque. Les circulaires du gouverneur aux succursales insistent avec force et précision sur le devoir d'instruire le public sur les facilités de paiement dont il dispose et de l'entraîner à s'en servir. La Banque de France s'adresse même directement à sa clientèle et chacun de nous a eu entre les mains la brochure de propagande fort bien

présentée et qui s'intitulait : « Servez-vous des chèques, des virements, des lettres de crédit ».

Il n'est pas douteux qu'il faille créer une mentalité nouvelle parmi les administrations, les commerçants et tous ceux qui, en France, ont des paiements à faire ou à recevoir. Dans l'administration surtout, la superstition du paiement en espèces est beaucoup trop répandue. L'encaissement des mandats sur la caisse du Trésor, délivrés aux créanciers de l'Etat, entraîne des démarches, des pertes de temps qui seraient évitées si le mandat avait été remplacé par un mandat de virement sur la Banque de France ou par un chèque barré. Le Trésor ne pourrait que gagner en garantie grâce à l'intervention d'un banquier qui cautionne l'identité de son client et certifie la réalité du paiement.

Le chèque se présente comme le moyen le plus économique de paiement : 0,10 pour le timbre et 0,15 pour l'expédition par la poste ; comme le moyen le plus sûr si on le barre : on se garantit ainsi contre le vol et l'abus de confiance, car on est certain que la somme payée ira au crédit du compte du bénéficiaire.

Il faut augmenter la sécurité du chèque en exigeant que le déposant garde toujours un solde minimum en banque. Il y aurait lieu que toutes les banques en vinssent à la pratique de la Banque de France de l'encaissement sans frais des chèques sur la France. Il faut, enfin, sous peine que l'usage du chèque ne procure aucune économie de numéraire, faire aboutir

le chèque à un règlement en écritures et non à un paiement en espèces. Pour y parvenir, il faut généraliser la domiciliation à présentation et l'affiliation des banques aux Chambres de commerce.

La Banque de France ne peut manquer de donner son concours à toutes ces initiatives. Quand la convention du 26 octobre 1917 entre elle et l'Etat fut passée, la législation relative au chèque postal n'existait pas encore, les Commissions parlementaires se sont préoccupées de savoir comment la Banque de France entendait favoriser l'application de la loi de janvier 1918 sur le chèque postal.

Le moyen le plus efficace, c'est qu'elle ait un compte courant postal. En effet, il est à présumer que le nouveau système sera utilisé surtout pour les virements ; car ces opérations ne sont pas passibles des taxes relativement élevées qui ont été fixées pour les retraits et dépôts de fonds au crédit ou au débit des comptes. Si on veut que les virements ne donnent pas lieu à des paiements en espèces, il faut que les comptes courants postaux des particuliers puissent être reliés aux comptes des banquiers et que ceux-ci, à leur tour, voient leurs comptes courants postaux reliés à ceux de la Banque de France.

La Banque de France s'est donc engagée par une lettre du 26 février 1918 à se faire ouvrir un compte courant postal dans tous les bureaux régionaux, à ouvrir en vertu de la loi de janvier 1918.

Problèmes relatifs à la circulation

Nous venons d'examiner les principaux systèmes envisagés pour remédier à l'excès de la circulation fiduciaire. Il en a été proposé d'autres, par exemple celui qui consisterait à frapper d'un léger impôt la circulation productive quand elle dépasserait l'encaisse d'une somme déterminée, ce qui inciterait la banque à développer les comptes courants (Proposition Barthe, cf. *J. Off.*, 25 mai, p. 1545).

Mais, quels que soient les moyens employés, il est vraisemblable que la circulation restera forte tant que les prix demeureront élevés et que la pratique des paiements au comptant subsistera. Le fait serait le même avec du papier-monnaie d'Etat.

La réglementation de l'émission fait encore naître d'autres problèmes : les uns partent de considérations visant le passé, à savoir ce que deviennent les billets de types anciens non présentés au remboursement ; les autres sont issus des circonstances du temps présent et concernent les billets des Chambres de commerce ; les autres enfin constituent des anticipations et préparent la conciliation entre la circulation du billet de banque national et du billet de banque international. Il convient de les exposer rapidement :

1° Les billets des anciens types

Lorsque pour des motifs de sécurité la Banque modifie les types de ses billets, les anciens types cessent

d'être émis, mais aucune prescription ne les frappe et ils sont toujours remboursables. Graduellement, les retraits des exemplaires usés et les remboursements font disparaître les anciens types de la circulation ; au bout d'un certain temps, les rentrées deviennent assez rares pour qu'on puisse considérer le solde de l'émission comme définitivement perdu.

A qui doit profiter le montant de ces billets qui jamais ne viendront au remboursement ? Sans aucun doute, à l'Etat, de qui la Banque tient son privilège. Il a été fait, à deux reprises, application de ce principe.

Une première fois, il s'agissait des billets d'impression noire, émis jusqu'en 1862. En vertu de la loi de 1897, la Banque de France a reversé à l'Etat le montant du solde de ces émissions, soit environ 7 millions. Il va sans dire que le remboursement de ces billets incombe maintenant à l'Etat qui, en fait, en a remboursé pour 190.000 francs en 20 ans.

En 1911, une stipulation analogue a eu lieu en ce qui concerne les billets du type 1862-1888 et les petites coupures émises en 1870. Il n'a pas semblé utile de prévoir dans la nouvelle convention, une stipulation relative au solde des billets de 100 francs bleu et rose, dont l'émission a cessé depuis 1910. C'est qu'en effet on n'en saurait considérer le solde comme dès à présent stabilisé, car ils figurent toujours dans la circulation pour une somme de 790 millions.

L'expérience a prouvé que les rentrées de vieux billets ne commençaient guère à devenir négligeables qu'une trentaine d'années après la cessation des émissions ; ce n'est donc vraisemblablement qu'au futur renouvellement du privilège qu'il pourra être question d'un arrangement sur les billets de 100 francs du modèle 1888-1910.

Ce qu'il faut retenir, c'est que la convention additionnelle du 11 mars 1918 énonce nettement le principe que « l'Etat a seul droit au bénéfice résultant de ce qu'une partie des billets n'est pas présentée au remboursement ».

2° Les bons de monnaie des Chambres de commerce

Depuis la guerre, afin de parer à la pénurie de petite monnaie, les Chambres de commerce ont été autorisées à émettre des coupures d'un montant inférieur à cinq francs. Cette monnaie de papier est essentiellement provisoire ; l'émission en sera interrompue dès la fin de la guerre. Mais un certain délai est prévu pendant lequel elles pourront encore circuler et se voir remboursées en espèces.

Le même problème se pose donc pour elles que pour les billets des anciens types. Il a été soulevé à la Chambre par M. Cazassus (*J. Off.*, 27 juillet, p. 2185) dans un amendement ainsi conçu : « A l'expiration du délai de remboursement des coupures émises par les Chambres de commerce, la Banque de France sera tenue d'établir

le compte des billets non rentrés et d'en verser le montant entre les mains de l'Etat ».

De simples instructions ministérielles, et non pas une loi, comme il eut été plus correct, ont autorisé les Chambres de commerce à émettre des bons de monnaie ; elles ont dû verser à la Banque une somme correspondant au montant total de leurs émissions, qui est d'environ 100 millions, et c'est la Banque de France qui réalise l'intérêt de cette somme.

Du moins, il en fut ainsi au début de la guerre ; mais ultérieurement, les Chambres de commerce ont fait leurs versements de garantie au Trésor, directement, et la Banque de France a rétrocédé ce qu'elle avait reçu. Ainsi l'Etat sera chargé du remboursement de ces émissions locales et le montant des petites coupures non représentées lui sera définitivement acquis.

3° Le billet de banque international

Si la guerre a nécessité dans tous les pays la création de monnaie fiduciaire locale, ne circulant que sur un territoire très limité, peut-être la paix nous fera-t-elle voir cette nouveauté dont un grand nombre d'économistes ont discuté théoriquement, la monnaie internationale, sous forme d'un billet émis par une Banque des Nations.

Divers projets en ce sens ont été développés dans la presse et même dans des livres, depuis quatre ans ; il eût été surprenant que la question ne finît pas par se

poser au Parlement. C'est un amendement de M. Bedouce, qui l'y a amenée. L'honorable député demandait (séance du 26 juillet 1918) l'insertion dans la loi d'un article ainsi conçu : « Le privilège concédé par la présente loi ne fera pas obstacle à la création de la monnaie fiduciaire que l'Etat français pourra être amené à créer par suite d'accords spéciaux avec les nations amies et alliées ».

Les partisans de la création de ce billet international font ressortir que l'or ne suffira plus, après la guerre, à garantir la circulation fiduciaire et qu'il sera nécessaire de gager le billet sur la mobilisation générale de toutes les richesses. D'autre part, il y aurait intérêt, pour ne pas aggraver encore le déséquilibre actuel des relations commerciales et financières entre nations, à créer un titre reçu pour une valeur fixe dans tous les pays et sur lesquels l'agio du change n'aurait aucune prise.

Si la France, dit-on, ne doit compter que sur ses réserves d'or pour rétablir sa balance commerciale et éteindre ses dettes extérieures de guerre, pendant longtemps elle devra subir une dépréciation de sa monnaie. Si, au contraire, elle peut, tablant sur l'ensemble de ses richesses matérielles, gager une partie de la circulation d'un billet international et détenir en propre une part proportionnelle des émissions qui en seront faites, alors elle se libérera facilement.

Nous n'avons pas à examiner ni la valeur en soi de ces théories financières, mais simplement à exposer le

rapport qu'on établit entre leur objet et le privilège de la Banque de France. Il est certain qu'une opération financière telle que la création d'une Banque des Nations et d'un billet international ne pourrait guère s'accomplir en dehors de l'intervention de la Banque de France. Peut-être lui faudra-t-il déléguer une partie de son encaisse à la Banque des Nations ; peut-être devrait-elle voir ses propres billets remplacés peu à peu par le papier nouveau ?

Mais la Banque de France reste libre, en somme, à l'abri de la loi qui lui garantit un privilège d'émission, de refuser son concours à la création éventuelle d'un billet international et même de s'y opposer en ce qui concerne la participation de la France. Telle est, du moins, la crainte manifestée par M. Bedouce, et son amendement visait, a-t-il dit, à réserver le droit pour l'Etat de ne pas être forclos le jour où des ententes internationales se noueraient. Aussi aurait-il voulu que la disposition soutenue par lui fût inscrite dans la convention même signée par la Banque et par le Gouvernement.

Le Ministre des finances s'est opposé à la prise en considération de l'amendement, parce qu'il l'estimait inutile et inopportun. Inutile, en ce sens que l'Etat n'abandonne aucun de ses droits souverains en conférant le privilège d'émission à la Banque et que, par conséquent, sa liberté reste entière pour le jour où il lui faudrait entrer dans une convention internationale.

Inopportun, parce qu'un débat sur le billet de banque interallié ne saurait être utilement institué avant que des consultations entre alliés se fussent produites. Inopportun encore, parce que, disait le Ministre, en tranchant cette fois le fond du problème, « la valeur de notre billet de banque se suffit à elle-même et que nous n'avons nul besoin d'avoir recours à ce moyen de crédit (le billet international) pour pouvoir essayer de maintenir nos changes et avoir une balance commerciale en notre faveur ».

Si l'éventualité de participer à la création de la monnaie internationale se présentait pour l'Etat, le Ministre ne croit pas que la Banque de France y ferait obstacle et si, par impossible, elle prenait pareille attitude, sa résistance serait vite brisée. A cet égard, la thèse du Ministre dépasse la portée de la simple question qui lui était soumise, aussi convient-il d'en reproduire l'essentiel.

« Vous savez, répondait-il à un interrupteur, que l'article 19 de la loi de 1806 donne des pouvoirs absolus au Gouverneur qui est nommé par le Ministre. Le Ministre peut donner à ce sujet des indications au Gouverneur. Si le Gouverneur n'accomplit pas son devoir vis-à-vis du Ministre, le Ministre a pouvoir de le révoquer. Tous les droits sont donc réservés ».

Cette thèse mérite examen.

Si le Gouverneur n'est qu'un simple fonctionnaire, il est certain que son « devoir vis-à-vis du Ministre »

est l'obéissance absolue. Si le pouvoir du Ministre, va jusqu'à la révocation *ad nutum* et, en quelque sorte, discrétionnaire, alors la Banque de France ne possède plus aucune autonomie et n'est qu'une institution d'Etat déguisée. Mais, dès lors, si l'Etat, qui fournit à la Banque, par le privilège, les moyens de soutenir ses énormes affaires, prend en mains la direction de cet établissement, on ne s'explique pas pourquoi, dispensateur des moyens financiers, et preneur des responsabilités, il n'est pas en même temps le bénéficiaire des profits pécuniaires réalisés par la Banque ? La thèse du Ministre des finances donne une singulière force aux arguments des partisans d'une banque d'Etat et il est assez curieux qu'aucun de ceux-ci ne l'ait soulignée au passage.

Quoiqu'il en soit, le régime actuel de la Banque de France ne fait point de celle-ci une banque d'Etat et c'est précisément pour cette raison que les partisans du privilège en demandent la prolongation.

Mais la Banque de France se trouve en relations continuelles avec l'Etat et ses services financiers ; elle collabore avec lui pour ses encaissements et paiements ; elle lui facilite ses opérations de Trésorerie, ses émissions d'emprunts ; elle lui consent des avances, dont certaines, en vertu de la loi, ne portent pas intérêt ; enfin, elle partage avec lui une certaine portion de ses bénéfices. Ce sont là les différentes questions qui nous restent encore à examiner.

CHAPITRE V

La Banque de France et les opérations de Trésorerie

Les rapports de la Banque et de l'Etat

A la veille de la guerre, les rapports entre la Banque de France et l'Etat pouvaient se résumer ainsi :

La Banque jouit, grâce à l'Etat, du privilège de l'émission de billets ayant cours légal. Elle jouit gratuitement des sommes qui constituent le crédit du compte courant du Trésor dans ses caisses.

En échange, l'Etat reçoit de la Banque divers avantages, c'est d'abord une avance de 200 millions sans intérêts et remboursable seulement à l'expiration du privilège. C'est ensuite la redevance payée chaque semestre et calculée d'après le montant de la circulation productive et le taux de l'escompte. De plus, la Banque paye gratuitement les coupons des valeurs de l'Etat.

Enfin la Banque ouvre au Trésor un compte courant auquel les comptables versent dans les succursales et autres bureaux de la Banque, leurs excédents de caisse et où ils puisent les sommes nécessaires pour compléter leurs caisses et faire face à leurs paiements.

Il nous faut insister sur cette dernière fonction de la Banque de France qui rend un si utile service au Trésor.

Le compte courant du Trésor

Le service du mouvement des fonds du Trésor exigerait un déplacement matériel de valeurs considérable si la Banque n'intervenait pas. Mais le Trésor s'est fait ouvrir à la Banque un compte de dépôt qu'il alimente avec ses fonds disponibles ; il en retire plusieurs avantages.

D'abord celui de simplifier la centralisation des fonds. Les percepteurs et receveurs des régies doivent en principe faire leurs versements réguliers entre les mains du receveur des finances ; mais quand ils ne résident pas dans la même localité que celui-ci, ils peuvent être autorisés à verser leurs fonds à la succursale de la Banque de France et à envoyer simplement le reçu au Trésorier. Dans les villes rattachées où il n'y a pas de guichet de la Banque ouvert en permanence, mais où passent à jour fixe des garçons de recette, les comptables font leur versement au moyen d'une traite que le Trésorier tire sur eux et remet à la Banque qui la fait encaisser par ses agents.

Ces comptables versent aussi à la Banque leurs excédents de caisse, pour être portés au crédit du Trésor ; de même, le Caissier payeur central ne garde par devers lui que les fonds nécessaires à ses opérations

journalières et verse tout le reste à la Banque. Ainsi tous les excédents disponibles des diverses caisses publiques du pays viennent se concentrer à la Banque de France sans avoir besoin de passer par toute la filière hiérarchique des administrations financières.

Le compte courant du Trésor permet aussi d'éviter tout déplacement de fonds pour les paiements que le Trésor doit faire. Une fois versés au crédit du compte courant de l'Etat, les fonds se trouvent à la disposition de la Direction du mouvement général des fonds, qui peut en faire opérer le retrait partout où elle le désire. La Direction autorise chaque trésorier-payeur général à prélever en bloc une somme déterminée à la succursale de la Banque de France ; à son tour celui-ci subdivise cette autorisation entre les receveurs particuliers, les percepteurs et les comptables des régies.

En un mot, les caisses de la Banque doublent celles des comptables et leur servent de réservoir où elles peuvent, selon les besoins, puiser ou verser, sans assurer les risques et la charge de la conservation des fonds.

Au point de vue de l'économie nationale, il n'est pas sans intérêt que les disponibilités du Trésor soient placées en Banque, car si elles restaient dans les caisses de l'Etat, elles y demeureraient improductives tandis que la Banque les fait fructifier. Toutefois, on peut à cet égard, émettre un regret : la Banque jouit en effet, gratuitement des fonds mis ainsi entre ses

main ; il serait désirable qu'elle versât sur ces dépôts un intérêt à l'Etat, rompant ainsi avec la règle générale qui, d'ailleurs, comme nous l'avons vu, n'a peut-être plus de nos jours, une raison d'être aussi forte qu'autrefois.

Le bénéfice que l'Etat pourrait en retirer, même si cet intérêt était fixé très bas, à 1 0/0 par exemple, ne serait pas médiocre, bien que la moyenne du solde créditeur de l'Etat ait, depuis quelques années, tendance à diminuer. Quelques chiffres préciserons mieux la question.

Voici d'abord en millions de francs, le volume des opérations effectuées pour le compte du Trésor par la Banque de France :

	Recettes	Paiements	Total
1907.	4.302	4.792	9.094
1910.	5.795	5.827	11.613
1913.	6.960	6.786	13.746
1914.	15.562	15.526	31.088
1915.	42.517	42.765	85.282
1916.	61.949	62.239	124.188
1917.	90.202	90.045	180.247

Et voici la moyenne annuelle, en million de francs, du compte créditeur du Trésor :

1907	213
1910	132
1913	261

1914	224
1915	125
1916	67
1917	58

L'accroissement du volume des opérations et la diminution parallèle du solde créditeur s'expliquent par les circonstances de guerre. Le nombre des recettes et des paiements de l'Etat, par suite, d'une part des emprunts et des augmentations d'impôts ; d'autre part des énormes commandes pour les besoins de la guerre, a pris des proportions inaccoutumées, quinze fois celles du temps de paix. En même temps, le souci d'immobiliser le moins d'argent possible et la rapidité croissante des opérations financières expliquent le niveau relativement faible du solde créditeur moyen.

Pour toutes ces opérations, l'Etat a bénéficié des facilités nouvelles offertes par la Banque dont nous avons déjà parlé.

Les avances permanentes de la Banque à l'Etat.

La Banque ne se borne pas au rôle de caissière de l'Etat ; elle joue vraiment son rôle de banquier et lui consent des avances, dont les unes sont permanentes, sans intérêts et remboursables seulement à l'expiration du privilège, et les autres temporaires, extraordinaires et motivées par les circonstances de la guerre. Ces dernières sont de beaucoup les plus importantes et par leur montant et par les discussions doctrinales

qu'elles soulèvent, mais il convient d'abord d'exposer ce que sont les premières.

Elles sont visées dans l'article 5 de la convention du 26 octobre 1917, que voici : « Les avances permanentes de la Banque de France à l'Etat, résultant des traités des 10 juin 1857, 29 mars 1878, 31 octobre 1896, 11 novembre 1911 et s'élevant ensemble à 200 millions de francs, sont prorogées jusqu'à l'expiration du privilège. Ces avances ne porteront pas intérêt. En garantie de leur remboursement, il sera remis à la Banque de France un bon du Trésor à l'échéance des avances. »

Les avances dont il s'agit ont été de 60, 80, 40 et 20 millions. Nous avons déjà dit que la troisième avait été affectée au crédit agricole. La dernière a été affectée à des œuvres de crédit par la loi du 29 décembre 1911 et 18 millions en ont été répartis ainsi : 2 millions aux caisses régionales de crédit maritime (loi du 4 décembre 1913) ; 2 millions aux sociétés coopératives ouvrières de production (loi du 18 décembre 1915) ; 12 millions aux banques populaires de crédit pour le petit et moyen commerce (loi du 13 mars 1917) ; enfin 2 millions aux sociétés coopératives de consommation (loi du 7 mai 1917).

Y avait-il lieu, à l'occasion du renouvellement du privilège, de demander à la Banque une augmentation de ses avances ? Le Gouvernement ne l'a pas pensé et voici pourquoi. C'est qu'il a toujours été complètement entendu que ces avances constitueraient comme

une sorte de compensation à la jouissance gratuite par la Banque du solde créditeur du compte courant du Trésor, dont nous venons de traiter ci-dessus. Or, ce solde n'a cessé de diminuer depuis la guerre ; il se trouve donc que l'équilibre est rompu au préjudice de la Banque et c'est là ce qui a déterminé le Gouvernement à maintenir le chiffre ancien des avances permanentes.

La raison est-elle suffisante ? On peut le contester. Il est illégitime de parler d'avances gratuites, dès l'instant que cette gratuité est compensée par la gratuité de la jouissance de sommes appartenant au Trésor. Il est bon de noter d'ailleurs que souvent, au cours des dernières années, le solde créditeur du Trésor a dépassé, et parfois de beaucoup, le montant des avances permanentes ; citons-en quelques exemples.

Avances permanentes : 180 en 1898 ; 180 en 1899 ; 180 en 1900 ; 180 en 1904 ; 180 en 1905 ; 180 en 1906 ; 180 en 1907 ; 180 en 1909 ; 180 en 1911 ; 200 en 1912 ; 200 en 1913 ; 200 en 1914.

Comptes courants créditeurs : 232 en 1898 ; 207 en 1899 ; 236 en 1900 ; 202 en 1904 ; 248 en 1905 ; 257 en 1906 ; 213 en 1907 ; 183 en 1909 ; 203 en 1911 ; 234 en 1912 ; 261 en 1913 ; 224 en 1914.

A ce moment-là, on n'a pas argué du lien existant entre les deux opérations pour demander à la Banque un supplément d'avances compensatoire. Et cependant, en 20 ans, l'excédent total d'un compte sur l'autre a été de 413 millions au profit du Trésor et de 600 mil-

lions au profit de la Banque, donc notablement à l'avantage de cette dernière.

Concluons donc que les deux opérations doivent rester distinctes et que la question de savoir si la Banque doit être priée de fournir des avances supérieures à l'Etat est une pure question de fait dont les éléments sont, d'une part, les besoins de l'Etat, d'autre part, la certitude plus ou moins grande qu'il a de voir la Banque accéder à sa demande.

Ajoutons qu'en raison de la diminution de la valeur de l'argent, l'Etat ne sera plus à même de fournir aux institutions qu'il subventionnait au moyen de ses avances permanentes, un concours équivalent à celui de naguère ; cette raison aurait pu suffire pour motiver une élévation du chiffre de 200 millions.

On a proposé de relever cette avance, ou plutôt de la compléter par une avance nouvelle, du montant de 100 millions et prorogeable de trois en trois années, pour constituer une dotation en faveur des monts-de-piété (amendements Bergeon, Petitjean, Rozier), pour leur permettre de consentir aux nécessaires des avances sans intérêts.

Les services que rendent ces établissements sont bien connus. A Paris, en période normale, le Mont-de-Piété avance 200.000 francs par jour à ses clients, soit 25 francs par an et par tête d'habitant, en moyenne ; il détient les gages de plus de 1,100,000 habitants de la région parisienne.

Depuis la guerre, ils sont dans une situation difficile : une décision ministérielle du 18 janvier 1915 a suspendu leur droit de vendre les gages non retirés ; il s'ensuit que le « renouvellement » des prêts s'est ralenti et qu'une source de recettes appréciables s'est ainsi tarie. D'autre part, bien que le Mont-de-Piété emprunte à un taux de 2 0/0 plus élevé qu'avant, il ne peut faire subir aucune majoration d'intérêt aux comptes anciens, et il est à craindre qu'il lui soit difficile plus tard de récupérer sur ses anciens clients des intérêts qui atteindront 40 à 50 0/0 des capitaux prêtés. Il y aurait donc eu un intérêt incontestable à les secourir.

Toutefois, le Ministre des finances a sagement pensé qu'on pouvait y procéder sans opérer un emprunt même amortissable, à la circulation. Se rangeant à son avis, les Commissions ont pensé, selon les expressions de leur rapporteur, « que l'usage de la puissance qui s'attache à l'émission doit être réservé exclusivement pour subvenir aux besoins de l'Etat — dans la mesure où il est impossible de subvenir aux besoins de la défense nationale, — c'est-à-dire aux dépenses de guerre ».

Nous accordons très bien qu'il n'y a aucune raison nécessaire pour lier la question du privilège de la Banque de France à celle du Mont-de-Piété. Mais, à vouloir généraliser l'argument de la Commission que nous venons de citer, on aboutirait à supprimer toute

avance de la Banque de France. Or ces avances ont un caractère « permanent », tandis que les besoins de la défense nationale cesseront, fort heureusement, bientôt de présenter l'urgence et l'ampleur qui les caractérisent aujourd'hui. Dès lors, il eut peut-être été sage de ne pas repousser toute proposition d'augmenter ces avances, tout en rejetant les systèmes qui leur assignaient une affectation spéciale.

Mais ces avances permanentes sont peu de chose, nous l'avons dit, au regard des avances temporaires de guerre, que nous allons maintenant examiner.

**Les avances de guerre de la Banque de France à l'Etat.
Ce qu'elles ont été**

La Banque de France s'était engagée en cas de mobilisation à fournir à l'Etat une avance de 2,900 millions, dont 500 millions immédiatement versés par une lettre de crédit sur les succursales et bureaux de la Banque, le reste devant être versé au fur et à mesure des besoins du Gouvernement. En revanche, la Banque devait recevoir un intérêt de 4 0/0 l'an, réduit, en fait, à 0,87, en raison de la redevance de un huitième qui lui était imposée.

Mais peu à peu le caractère de la guerre allait se modifier et sa durée allait apparaître longue. Le 18 septembre 1914, le Ministre des finances écrivait en ces termes au Gouverneur de la Banque :

« Bien que le Trésor n'ait pas encore épuisé l'avance

de 2.900 millions qui lui a été consentie par la Banque de France en vertu des conventions du 11 novembre 1911, le moment est venu d'envisager la nécessité d'un accord nouveau pour porter à un chiffre plus élevé le montant de cette avance...

« La guerre paraît devoir être longue et c'est à la Banque que nous devons avoir recours pour la soutenir jusqu'au bout. Il ne peut être question, en effet, de faire appel en ce moment au public pour un emprunt, et le placement des bons de la Défense nationale ne pourra nous fournir qu'une assez faible partie des ressources dont nous avons besoin ».

Le Conseil général de la Banque s'inclinait et, le 21 septembre, une convention ratifiée par la loi du 27 décembre 1914, élevait à six milliards le maximum des avances de la Banque à l'Etat, aux mêmes conditions que précédemment.

Mais en présence de l'augmentation de la circulation et des répercussions que le moratorium des effets pouvait exercer sur le recouvrement du portefeuille de la Banque, il apparut nécessaire de prendre des mesures pour réduire le plus tôt possible les immobilisations de la Banque et pour rendre au billet sa garantie.

La convention du 21 septembre se bornait à stipuler que l'Etat « se libérerait dans le plus court délai possible, soit au moyen des ressources ordinaires du budget, soit sur les premiers emprunts, soit sur les autres ressources extraordinaires », car elle ne pouvait évidemment pas

fixer un terme de remboursement. Mais elle prévoyait que l'Etat verserait à la Banque, une année après la cessation des hostilités, un intérêt de 2 0/0 sur le solde des avances et que ces sommes seraient versées à un compte d'amortissement dès à présent constitué. Les fonds de ce compte, avant d'amortir la dette de l'Etat, doivent d'ailleurs servir à indemniser la Banque des effets moratoriés et définitivement impayés.

Aux six milliards d'avance prévus par la convention du 21 septembre 1914 vinrent s'ajouter, par plusieurs conventions nouvelles, des sommes dont le total s'élève aujourd'hui à 21 milliards. Ces avances ont nécessité une augmentation parallèle de la circulation fiduciaire et il n'est pas sans intérêt de rapprocher les deux séries de chiffres concernant respectivement ces deux opérations (chiffres en millions de francs).

		Total des billets en circulation	Total des avances à l'Etat et des bons du Trésor escomptés
		—	—
23 juillet	1914	5.912	
1 ^{er} octobre	—	9.300	2.100
31 décembre	—	10.162	3.900
1 ^{er} juillet	1915	12.215	6.430
2 décembre	—	14.291	7.995
23 —	—	13.201	5.630
29 juin	1916	15.806	9.040
12 octobre	—	17.029	10.130

16 novembre —	15.894	8.010
27 décembre —	16.678	9.200
27 juin 1917	19.823	13.210
13 décembre —	22.821	16.605
20 décembre —	22.353	15.715
28 février 1918	24.308	16.265
3 octobre —	30.539	21.885

Si, du montant actuel de la circulation, on déduit les quelques deux milliards et demi de billets remis par la Banque en échange de l'or apporté à ses caisses, on s'aperçoit que l'accroissement de l'émission fiduciaire depuis 1914 est sensiblement égal au montant des avances faites à l'Etat.

Les conséquences des avances

On a bien essayé, comme nous l'avons dit, de réduire la circulation, mais le principal facteur de son accroissement consiste dans les avances successives faites à l'Etat ; la circulation ne saurait rester stationnaire que si l'argent déboursé par l'Etat lui revenait rapidement soit par l'impôt, soit par la souscription aux emprunts.

Or, l'augmentation de la circulation fiduciaire, causée par la politique des avances, cause à son tour la hausse des prix et celle-ci a provoqué une sorte de déséquilibre social, en favorisant certaines classes et en en accablant d'autres. L'ajustement qui finit par se

produire entre les prix et les revenus ne s'opère ni sans lenteurs ni sans difficultés.

En ce qui concerne les finances publiques, ces avances énormes ne sont pas moins dangereuses ; à mesure que les prix s'élèvent, les besoins de l'Etat augmentent et le recours aux avances, cause de cherté, n'en devient que plus nécessaire, alourdissant de plus en plus la situation de la trésorerie.

Pourtant, comme l'écrivait, à propos d'une nouvelle avance, le collaborateur anonyme d'un journal qui soutient cette politique financière (*Temps*, 18 avril 1918), « il serait puéril de supposer que cette avance sera la dernière ; la seule limite du concours de la Banque sera celle que les circonstances auront fixée ».

Il ajoute que ces avances ne sont pas dangereuses avec un billet de banque protégé contre tout usage illégitime : « Le public se sait garanti contre les fantaisies, les prodigalités, les dépréciations, inséparables d'un papier d'Etat à cours forcé. Il sait que grâce à une organisation où la prudence s'allie aux justes audaces, sans permettre ni l'oubli ni la répudiation de la saine monnaie, le billet garde, même dans la crise présente et bien que n'étant plus remboursable immédiatement en espèces, sa pleine et entière autorité ».

Cette thèse est beaucoup plus exacte en théorie que par rapport aux faits actuels. Il n'est pas niable que la Banque n'est pas maîtresse de refuser à l'Etat les avances qu'il sollicite. Un tel refus, qui constitue-

rait le désaveu de l'Etat par une de ses institutions les plus essentielles, une marque de défiance infligée à son crédit par la plus haute autorité financière qui soit en France, ne manquerait pas d'être considérée en temps de guerre comme un acte de trahison.

Au surplus, le Ministre des finances a nettement affirmé (voir ci-dessus) son droit d'imposer à la Banque de France ses volontés. Dès lors, il faut bien avouer que ni la « prudence » ni les « justes audaces » de la Banque, pour parler le langage du *Temps*, n'ont plus rien à voir dans les émissions fiduciaires. C'est la nécessité qui les fixe, et c'est encore le *Temps* qui le dit. S'il subsiste encore des différences entre un papier-monnaie et le billet actuel, elles sont imperceptibles. Mais il n'en résulte pas que le billet soit plus en péril que s'il reposait uniquement sur le crédit de la Banque. L'Etat sauvera ce crédit en remboursant à la Banque de France les milliards qu'il lui doit ; il les remboursera en s'appuyant sur toutes les forces productrices du pays.

Est-ce à dire qu'on ait eu raison de pratiquer cette politique des avances et qu'il n'eût pas mieux valu recourir à des moyens financiers à la fois plus hardis et plus sains ? Nous allons voir que cette idée a été précisément soutenue. Mais faut-il accuser la Banque de France d'avoir poussé le Gouvernement à lui demander des avances ? Ce serait injuste et la preuve en a été fournie comme nous l'exposerons.

Cette double étude va faire l'objet des deux sections suivantes.

Les adversaires du système des avances

L'exposé des motifs du contre-projet que M. Barthe a déposé à la Chambre à propos du renouvellement du privilège contient la présentation vigoureuse de la thèse des adversaires de la politique des avances et nous en esquisserons d'après lui le résumé.

Selon les partisans de cette opinion, le Gouvernement n'a fait qu'abuser des facilités qu'offrait notre Institut national d'émission de lui procurer des ressources sans effort et la Banque a exploité cette erreur en portant ses émissions à des chiffres exorbitants, pour alimenter le Trésor public et pour augmenter ses dividendes.

En réalité, les quelques 20 milliards ainsi avancés au Trésor auraient dû être payés en impôts par les classes riches de la Nation, qu'une politique fiscale néfaste a ménagées sans raison, alors qu'en Amérique, en Angleterre, en Italie, en Allemagne même, ces classes étaient chargées de la presque totalité des dépenses de guerre. A la politique des avances, s'est superposée celle des emprunts qui offre aux capitalistes de gros placements exempts d'impôts et qui fait monter le prix de la vie, entraînant ainsi une double injustice pour les classes pauvres.

La Banque de France qui a refusé des avances aux

Gouvernements républicains de 1848 et de 1870, les accorde à celui d'aujourd'hui en raison de sa politique fiscale qui favorise les intérêts privés auxquels elle est inféodée (Nous exposons la thèse des adversaires, sans, bien entendu, la prendre à notre compte). Sans se soucier de savoir comment elle sera remboursée, elle ne voit que le profit immédiat à retirer de ses émissions démesurées.

Comment l'Etat fera-t-il pour rembourser une dette flottante sans cesse croissante et qui se compose non seulement des avances de la Banque, mais des quelques 25 milliards de bons de la Défense ? Ce passif d'une cinquantaine de milliards qu'il faudra rembourser rapidement à la fin de la guerre alourdira la situation d'un Etat qui, en outre, devra équilibrer un budget d'une quinzaine de milliards. Comment sortira-t-on d'une pareille situation ?

A cette question, ni les adversaires du système des avances, ni ceux qui ont pris la responsabilité de l'appliquer ne répondent d'une façon satisfaisante. Pourtant, d'autres plans financiers pouvaient se concevoir, ainsi que nous le dirons en terminant ce chapitre. Quoiqu'il en soit, on ne saurait rejeter sur la Banque seule la faute — s'il y a eu faute — d'avoir favorisé le système des avances.

La Banque a-t-elle encouragé le système des avances ?

A la question posée ainsi, le rapporteur de la Chambre répond non et apporte des preuves à l'appui de son opinion (*J. Off.*, 31 mai, p. 1601 et suivantes).

Dès le 4 août 1914, comme en fait foi le procès-verbal des séances du Conseil général de la Banque, le Gouverneur se rendait auprès du Gouvernement pour lui indiquer la nécessité de procéder à un emprunt. « Il y a beaucoup d'argent dans le pays, exposait-il, cet argent se cache en raison de la gravité des événements, mais l'attitude calme et résolue de la France entière... laisse cet espoir que l'élan... ira, pour tous ceux qui pourront souscrire, jusqu'à donner l'argent dont ils n'auront pas un besoin absolu. La Banque de France a, vis-à-vis de l'Etat, les obligations les plus redoutables en temps de guerre ; elle les a acceptées, elle est prête... Mais il faut que le crédit de son billet demeure inébranlable... il paraît donc indispensable que tout l'effort que comporte la situation ne porte pas sur elle seule ».

Bien que le Ministre ait paru accueillir favorablement cette suggestion, nous avons rappelé que, le 18 septembre, il informait la Banque qu'il ne croyait pas venu le moment d'emprunter et qu'il y avait lieu pour elle de se préparer à faire à l'Etat de nouvelles avances. La Banque s'inclina, mais dans la réponse très déférente que fit le Gouverneur au Ministre, au nom du Conseil général, on peut lire ce reproche voilé :

« Il (le Conseil) a pu regretter que les circonstances n'aient pas permis à l'Etat de s'assurer les ressources d'emprunt permettant de ménager le crédit du billet de banque ».

Enfin, le 2 octobre 1917, lors d'un nouvel appel aux émissions, le Gouverneur de la Banque écrivait, parlant de son Conseil : « Il croit être en plein accord avec vos propres sentiments, en exprimant le vœu, déjà formulé à différentes reprises à vos prédécesseurs, de voir réduire autant qu'il est possible, le chiffre des avances temporaires de la Banque de France par un appel aux disponibilités du Pays ».

Ces documents suffisent à montrer qu'il serait injuste de maintenir le reproche adressé à la Banque d'avoir poussé l'Etat à lui demander des avances qu'elle a pourtant consenties sans opposition autre que les sages remontrances dont nous venons de donner un exposé.

L'amortissement des avances

Etant donnée l'énormité du chiffre des avancées, on peut douter qu'elles soient amorties avant longtemps. La prudence exigeait cependant que l'on prévît un mécanisme qui, tout insuffisant qu'il puisse être, n'en donne pas moins une garantie et une promesse.

Ce mécanisme consiste dans la création du compte d'amortissement dont nous avons déjà parlé à propos des effets moratoriés. Son rôle principal consiste, à vrai dire, à garantir la Banque contre les risques de

non-paiement de ses effets réescomptés par elle et immobilisés par un acte de la puissance publique. Mais l'article 3 de la convention du 26 octobre 1917 dispose que :

« A aucun moment, le solde créditeur du compte ne pourra être supérieur au montant des effets prorogés et des créances sus-visées ; l'excédent, de même que toutes sommes devant être ultérieurement versées au compte spécial sera porté en amortissement de la dette de l'Etat, ou directement au compte du Trésor, lorsque cette dette sera remboursée ».

Ce compte doit être alimenté par les rentrées successives des effets en souffrance, ce qui va de soi. En outre, il le sera par l'intérêt supplémentaire de 2 0/0 que les avances exceptionnelles faites à l'Etat produiront un an après les hostilités ; par le forfait de 200 millions imposé à la Banque de France comme contribution de guerre et par les prélèvements institués sur les produits exceptionnels.

Il est assez malaisé de prévoir à quel moment le compte spécial pourra servir à l'amortissement de la dette, car le montant des risques qu'il couvre — (paiement des créances russes et des effets prorogés) — atteint 1 milliard 600 millions, dont la rentrée paraît fort problématique ou du moins très éloignée.

Pendant le même temps, il est vrai, l'actif du compte augmentera ; des sommes considérables vont se trouver ainsi immobilisées ; aussi les Commissions à la Chambre

ont-elles pensé qu'il serait bon de leur faire produire intérêt. Le Ministre, après avoir résisté à la demande qu'elles lui firent en ce sens, finit par tenter auprès de la Banque de France des démarches utiles et par obtenir d'elle qu'elle rémunère le dépôt de ces sommes au crédit du compte spécial.

L'intérêt des avances

Ainsi qu'on l'a vu, les avances exceptionnelles de la Banque à l'Etat sont passibles d'un intérêt de 4 0/0 pendant la guerre, sous déduction de 1/8 ; cet intérêt doit passer, un an après les hostilités, à 3 0/0 sur le solde.

Les adversaires du privilège se sont vigoureusement élevés contre cette mesure. M. Bon a formulé cette indignation dans son discours du 23 mai (*J. Off.*, 24 mai, p. 1518), arguant du fait que la Banque de France fait ses avances au moyen de billets qui ne lui coûtent rien que les frais de fabrication (ils sont évalués à 0,29 0/0 par le rapporteur) et qui reposent en réalité sur le crédit de l'Etat. On se scandalise de voir l'Etat payer un intérêt sur les prêts qu'il se fait à lui-même par personne interposée.

Cette argumentation n'est pas entièrement dépourvue de valeur, mais elle perd une grande partie de sa force, du fait que les intérêts ainsi perçus — de même que ceux que prélève la Banque, en escomptant les

bons du Trésor émis pour les prêts aux nations alliées — sont presque entièrement ristournés à l'Etat.

En effet, il est convenu que le produit de l'intérêt de 1 0/0 sur les avances doit subir un prélèvement de 50 0/0 au profit de la caisse d'amortissement, où doivent aller, nous le savons, les produits de l'intérêt supplémentaire de 2 0/0. De même, le produit de l'escompte de 5 0/0 sur le montant des avances faites aux alliés subira un précompte de 85 0/0 au profit de cette caisse.

Ces chiffres sont de nature à rassurer les plus difficiles et conduisent à cette conclusion que les intérêts dus par l'Etat sur les avances qu'il reçoit ne sont, en somme, que des réserves constituées pour l'amortissement de ces mêmes avances.

Le concours de la Banque aux emprunts

L'amortissement des avances de la Banque à l'Etat ne saurait commencer qu'après la guerre; mais, dès à présent, il est une partie de sa dette flottante que l'Etat peut diminuer : celle qui est constituée par les bons et obligations à court terme dont les emprunts en perpétuel opèrent la consolidation.

Qu'il s'agisse du placement des valeurs à court terme ou des titres de rente, la Banque de France n'a pas ménagé son concours à l'Etat. Comprenant que le succès des bons ne serait assuré que si les titulaires étaient certains de pouvoir les réaliser à tout instant,

elle leur a garanti les plus grande facilités de mobilisation. La Banque de France escompte les bons dès qu'ils sont à moins de quatre-vingt-dix jours de leur échéance ; elle consent des avances de 80 0/0 sur les bons remboursables dans un délai supérieur à trois mois.

Les mêmes avantages sont consentis aux obligations et aux titres de rente, en ce qui concerne les avances. Elle ne s'est pas bornée comme la loi l'y oblige à ouvrir gratuitement ses guichets aux souscripteurs, elle fait pour les souscriptions les plus grands efforts de publicité. Aussi les résultats obtenus par elle ont-ils été remarquables : près de 150 millions de francs de rente pour le premier emprunt, près de 200 millions pour le second, et plus de 232 millions pour le troisième.

Nous avons dit comment, grâce à ses envois d'or à l'étranger, elle avait permis à l'Etat de se procurer des crédits considérables. Comment elle avait accueilli dans son portefeuille, au début de la guerre, pour 3 milliards d'effets qui allaient être moratoriés, soutenant ainsi le crédit public et sauvant certaines banques de la faillite et en préservant le public de la panique.

Il convient aussi de noter qu'elle a fourni 500 millions pour libérer des créances que nos nationaux, représentés par 75 maisons françaises de banque, avaient sur la Russie. Cette opération, qui fut très violemment critiquée à la Chambre, était couverte par

une créance de 500 millions sur la Banque de Russie, avec garantie subsidiaire de l'Etat russe.

Avances, emprunts et impôts

Avances, emprunts et impôts, tels sont les moyens de « financer » la guerre, en dehors des contributions imposées à l'ennemi. Les deux premiers systèmes créent un passif à la charge de l'Etat et rejettent sur les générations futures le poids des dépenses de guerre. En outre, ils aboutissent à faire hausser le prix de la vie, à créer une catégorie de capitalistes, dont les revenus sont payés ensuite par le budget, c'est-à-dire par la masse des contribuables, même les plus pauvres.

Le troisième système, celui des lourds impôts et des impôts frappant les classes riches, a le mérite de ne créer ni passif financier, ni injustice sociale. C'est la thèse qu'a soutenue, au cours de la guerre, M. Gaston Jèze, dans ses ouvrages sur les finances de guerre, et dans une série d'articles qu'a publiés *l'Action Nationale* (1917-18).

« L'émission du papier-monnaie, pour financer la guerre, écrit-il, est une conception très dangereuse contre laquelle il faut, à mon avis, protester très énergiquement.

« Economiquement, financièrement et politiquement, le retour au papier-monnaie, est le plus mauvais des moyens financiers de guerre... L'émission de papier-monnaie encourage les consommations individuelles,

contribue à la hausse des prix et à la hausse du cours du change... Or toute hausse des prix et des charges, entraîne pour l'Etat une augmentation de ses dépenses ; elle a pour les individus les mêmes effets que l'établissement d'un impôt général de consommation. Ce sont les classes de la population dont les revenus sont modestes qui en souffrent le plus cruellement. »

La démonstration des conséquences ainsi dégagées par l'éminent professeur a été bien souvent faite. Un homme d'Etat dont le rôle, en cette guerre, n'aura cessé d'être des plus considérables, M. Lloyd Georges, a soutenu, en termes imagés, la même théorie. Dans le discours qu'il a prononcé comme chancelier de l'Echiquier, le 4 mai 1915, il disait en parlant des finances allemandes :

« Quels sont les moyens de jeter un pont sur cet abîme de déficit ? Il y a tout d'abord un pont de papier, ce que l'on appelle la distribution de la circulation monétaire. Qu'ils les dissimulent comme ils voudront, bien des traverses du pont financier allemand sont en papier... C'est une méthode facile et séduisante, vous semblez surmonter vos difficultés de la manière la plus aisée, et même, pendant un certain temps, il est fort difficile de montrer pourquoi vous faites fausse route.

A y regarder de plus près, c'est tout simplement une méthode indirecte de lever des impôts sur le revenu de gens. Vous enflez la circulation monétaire et les prix montent. »

L'Angleterre a compris la justesse de ces observations et s'est décidée à pratiquer une politique fiscale courageuse. L'Amérique, dès son entrée en guerre, en a fait autant. Si l'on comparait aux finances de guerre de ces deux grands pays, celles de la France, on serait forcé de convenir qu'elles n'ont pas dans cette dernière nation le caractère démocratique que les pays anglo-saxons ont donné aux leurs.

Il importera, dès la fin des hostilités, de procéder en France, à l'assainissement de la situation du Trésor, et sans doute aura-t-on le courage fiscal nécessaire pour permettre une définitive renonciation aux avances extraordinaires de la Banque de France.

CHAPITRE VI

Les bénéfices de la Banque et la part de l'Etat

Quelques données statistiques sur les bénéfices de la Banque de France

En temps de paix, les bénéfices de la Banque proviennent principalement de l'escompte et des avances sur titres ; en temps de guerre, il y a lieu d'ajouter à ces deux sources les avances au Trésor, les avances aux Gouvernements alliés et les intérêts du portefeuille moratorié.

Avant d'entrer dans la discussion de la légitimité de ces bénéfices, de la sincérité des bilans à leur égard et de la part qui doit en revenir à l'Etat, il convient de donner par des chiffres une idée de ces bénéfices :

Pour les années d'avant-guerre, d'abord, voici ce qu'ils ont été :

	1907	1910	1913
Escomptes commerciaux.	38.172.458	29.694.127	67.104.500
Avances sur titres. . . .	23.358.491	19.462.096	33.200.553
Commissions diverses. . .	3.914.649	4.036.798	3.810.161
Arrérages de valeurs . .	10.433.769	10.689.214	11.113.884
Total	75.881.367	63.882.235	115.231.098

A ces produits normaux viennent s'ajouter des produits exceptionnels de guerre, qui font croître le total général des bénéfices presque au quadruple de ce qu'ils ont été pour la plus fructueuse année de paix.

Produits normaux	1914	1915	1916	1917
Escomptes commerciaux . .	59.724.827	13.184.211	23.985.524	29.288.108
Avances sur titres	38.169.600	35.967.445	54.383.352	51.722.205
Commissions diverses	4.301.485	9.245.509	4.866.459	5.069.294
Arrérages de valeurs	11.889.374	13.174.209	15.012.495	19.769.879
Total . . .	114.085.286	71.571.374	98.247.880	105.849.486
Produits exceptionnels				
Intérêts d'avances à l'Etat .	8.602.789	56.899.847	71.530.054	103.860.958
Escompte pour avances aux Alliés . . .		13.989.249	58.683.672	150.820.409
Intérêts des effets moratoires	4.209.734	42.619.060	42.415.543	24.062.498
Total . . .	12.812.473	113.508.156	172.629.269	278.743.865
Total général	226.897.759	185.072.530	270.877.099	384.593.351

Une comparaison rapide de ces deux tableaux fait voir que les produits normaux de la Banque de France n'ont souffert que dans leur développement, qui semble avoir été paralysé, mais que leur niveau d'avant-

guerre, exception faite de l'année 1915, n'a pas sensiblement déchu. Au surplus, il suffirait de consulter les autres indices de l'activité de la Banque pour s'expliquer cette relative stabilité.

Ce qui frappe surtout, c'est l'accroissement vertigineux des bénéfices de guerre, qui, d'une moyenne de 2 millions et demi par mois en 1914, passent à près de 24 millions par mois en 1917. Un dernier tableau (voir page suivante) indiquera ce que fût le produit net à répartir entre l'Etat et les actionnaires, la part respective de chacun d'eux, ainsi que le montant du dividende.

Il est à remarquer que les progrès du dividende ne suivent pas ceux du produit net. Cela provient de deux causes : la première, c'est que la part de l'Etat augmente plus que celle des actionnaires ; elle s'est accrue de 445 0/0 de 1871 à 1917, alors que, dans le même temps, celle des actionnaires diminuait de 4 0/0.

La deuxième cause, c'est que la Banque de France a procédé à de nombreux amortissements et à des constitutions de réserves. Les adversaires affirment voir là « une sorte de dissimulation des bénéfices et ils se plaignent de ce que les bilans de la Banque soient obscurs et bien faits pour tromper le profane et égarer l'initié.

Mais avant d'exposer ces critiques, qui sont presque des accusations, il nous faut voir de plus près ce qu'ont été les bénéfices de guerre de la Banque de France.

ANNÉES	PRODUITS NETS à répartir	PARTS de l'Etat	PARTS des actionnaires	REVENUS du portefeuille de la Banque	TOTALUX des deux colonnes précédentes formant la part totale des actionnaires	DIVIDENDES par actions	COURS des actions	PROPORTIONS du dividende au cours moyen de l'année
1910	24.138.837	9.298.070	14.860.786	10.689.213	25.550.000	140	4.277	3.27
1913	43.511.337	18.127.221	25.384.116	11.115.889	36.500.000	200	4.650	4.30
1914	43.336.609	20.540.983	22.785.626	11.889.373	34.675.000	190	4.275	4.44
1915	46.335.439	23.009.648	23.325.790	13.174.209	36.500.000	200	4.582	4.36
1916	68.539.836	39.725.332	28.787.504	15.012.495	43.800.000	240	4.804	4.99
1917	82.358.977	58.328.856	24.030.120	19.769.879	43.800.000	240	5.240	4.58

Les bénéfices de guerre de la Banque de France

L'article 2 de la convention du 26 octobre 1917 fixe le régime fiscal applicable à la Banque en ce qui concerne les bénéfices de guerre.

En premier lieu elle les a soustraits au droit commun. En second lieu, elle fixe forfaitairement à 200 millions, la contribution de la Banque de France pour la période de guerre finissant le 31 décembre 1917, cette somme devant aller au compte d'amortissement. Enfin, elle dispose, qu'à dater du 1^{er} janvier 1918, certains prélèvements seront opérés sur les bénéfices à venir.

Ces prélèvements consistent dans les 50 0/0 des intérêts perçus sur les avances à l'Etat et dans les 85 0/0 du produit de l'escompte des bons français du Trésor à des gouvernements étrangers.

Nous avons suffisamment exposé en quoi consistaient ces avances à l'Etat pour n'avoir pas à y revenir, mais l'escompte des bons du Trésor au profit des Gouvernements étrangers appelle quelques explications.

« Ce sont des opérations auxquelles la Banque s'est prêtée à la demande de l'Etat, écrit M. Landry dans son rapport, en vue de mettre à la disposition d'un Gouvernement allié, conformément à des accords conclus le 5 février et le 4 octobre 1915, les sommes nécessaires pour le service de sa dette en France ainsi que pour le règlement de ses achats et pour les autres dépenses qu'il pourrait avoir à faire dans notre pays » Il s'agit du Gouvernement russe.

Selon ses besoins, l'Etat russe faisait appel à l'Etat français : celui-ci remettait à la Banque de France un bon du Trésor à trois mois que la Banque escomptait à 5 0/0 ; quand l'échéance arrivait, les bons étaient renouvelés et augmentés, non seulement des sommes nouvelles dont le Gouvernement russe avait besoin, mais encore d'une somme correspondant à la retenue pour escompte opérée le trimestre précédent.

Au moment où s'ouvrit la discussion sur le privilège, les sommes ainsi escomptées atteignaient 3,315 millions. Elles avaient valu à la banque un bénéfice net de 13,989,000 francs en 1915, 58,683,000 francs en 1916 et 150,820,000 francs en 1917. Mais comme ces escomptes entrent dans le calcul de la circulation productive, la Banque de France avait donc payé sur cette circulation de 3,315 millions, la redevance ordinaire d'un huitième du produit de cette somme par le taux moyen de l'escompte.

Le solde restant dû sur cette redevance s'est confondu avec la contribution forfaitaire de 200 millions imposée à la Banque. A partir du 1^{er} janvier 1918, la Banque s'est trouvée redevable d'un prélèvement de 85 0/0 sur l'escompte de ces bons, ce qui revient à attribuer à l'Etat 4,25 0/0 et à ne laisser que 0,75 0/0 à la Banque ; la situation est à peu près l'inverse de la précédente puisque la part de l'Etat ne se montait qu'à 0,84, celle de la Banque s'élevant à 4 fr. 16.

Si on suppose que le montant des bons escomptés

pour le Gouvernement russe et le montant des avances à l'Etat ne change pas, les prélèvements prévus par l'article 2 de la convention fourniront à l'Etat des ressources notables, à savoir :

Bons du trésor : 3,315 millions à 5 0/0 produisant 165 millions, 75 dont les 85 0/0 font 140,887,500 francs ;

Avances à l'Etat : 13 milliards à 1 0/0, soit 130 millions dont la moitié est 65 ; il faudra y ajouter 260 millions, lorsque le taux de ces avances aura été porté à 3 0/0. Au total, 465 millions, au minimum, de recette pour l'Etat, (au minimum, car si l'escompte au profit de la Russie a cessé, les avances à l'Etat ne font que se développer).

**La légitimité des bénéfices de la Banque de France
et la critique du régime fiscal prévu par la convention**

Ce n'est pas sans murmures que la Chambre française a pris connaissance des chiffres relatifs aux bénéfices de la Banque de France ; ils lui ont semblé démesurés et même illégitimes, en raison de ce qu'ils sont gagnés surtout à l'occasion des opérations faites pour le compte de l'Etat. Or la Banque n'est à même d'y suffire que grâce à l'augmentation de ses émissions et comme c'est l'Etat qui les autorise et, somme toute, les garantit de son propre crédit, on trouve illégitime que la Banque recueille un bénéfice quelconque.

En tout cas, à supposer même que ces bénéfices soient légitimes, pourquoi ne pas les soumettre au

droit commun, au lieu d'imposer forfaitairement à la Banque une contribution notoirement insuffisante ? Telle est en résumé la thèse soutenue par de nombreux parlementaires et qui s'est condensée dans un amendement de M. Auriol tendant à faire application à la Banque des lois de 1916 et de 1917, sur la contribution extraordinaire des bénéfices de guerre.

L'auteur de l'amendement l'a soutenu dans un discours très substantiel (Chambre, 12 juillet, *J. Off.*, 13 juillet, p. 1976 et suiv.). Un fait, selon lui, est certain : c'est que la Banque de France a réalisé, du 1^{er} août 1914 au 31 décembre 1917, 604 millions de produits nets, ayant leur origine dans la guerre, dont 464 millions payés par l'Etat en rémunération des avances à lui faites et 113 millions d'intérêt des créances moratoriées. « C'est toujours quand la fortune de la France baisse que les profits de Banque montent », dit un autre critique après M. Auriol, qui cite des exemples historiques à l'appui de son assertion.

Le billet de banque, grâce auquel la Banque a pu réaliser ses opérations et ses bénéfices n'est plus qu'un simple papier-monnaie, continue M. Auriol. A l'heure actuelle, la circulation est sans contre-partie réelle, puisque l'encaisse, le portefeuille et les titres sur lesquels la Banque a fait ses avances, représentent à peine le tiers du montant des billets émis.

Le reste n'a pour contre-partie que le crédit même de l'Etat ; la confiance dans le billet, manifestée par

les nationaux et par les étrangers, n'est rien autre que la confiance dans la France et c'est indûment que la Banque en bénéficie.

Mais elle pousse jusqu'à l'abus, l'usage de son privilège : c'est ainsi qu'elle fait payer 10/0 ses avances directes à l'Etat français, mais quand il s'agit de prêter à l'Etat pour qu'à son tour il secoure un pays allié, la Russie, la Banque élève son tarif à 50/0.

Quoiqu'il en soit, on aurait dû appliquer à la Banque de France la législation des bénéfices de guerre et, d'elle-même, elle aurait dû faire la déclaration de ses bénéfices. Or, elle s'y est soustraite, avec l'agrément du Ministre des finances, et il est bien difficile de ne pas voir là, avec M. Auriol, un acte purement arbitraire, quelles que soient les raisons qui le justifient.

Par une lettre du 31 octobre 1917, la Banque de France exposait au Ministre son opinion sur l'application des lois de 1916 et 1917 en ce qui la concerne. Le Conseil général, exposait le Gouverneur, « considère que les rapports de la Banque et de l'Etat sont placés sous un régime de charte contractuelle, toute modification à ce régime spécial, établi non seulement pour le temps de paix, mais aussi pour le temps de guerre par des conventions librement débattues et sanctionnées par des lois, ne peut être effectuée que dans la même forme et après accord préalable ».

Le Gouvernement s'est incliné.

La convention nouvelle prévoit, il est vrai, comme

nous l'avons dit, tout un système de redevances. Mais, remarque M. Auriol, ces redevances sont versées au compte spécial, lequel a pour première et principale destination d'amortir les risques commerciaux de la Banque, y compris ceux qu'elle court du fait de sa créance de 500 millions sur la Russie.

La principale raison que l'on fait valoir pour appliquer à la Banque un régime spécial, c'est que la guerre entraîne pour elle des risques énormes. Mais à vrai dire, aucun de ces risques n'est encore réalisé ; on ne peut donc en tenter que des évaluations hypothétiques. Aussi n'est-il pas prudent peut-être d'adopter comme certaine une de ces évaluations et, se basant sur elle, de construire un système fiscal spécial à la Banque. Ne vaudrait-il pas mieux attendre le moment où un bilan exact et définitif pourrait être dressé, et appliquer alors au total des bénéfices qui apparaîtrait, le prélèvement de 80 0/0 prévu par les lois ?

Il est certain qu'une telle solution aurait parfaitement pu être adoptée ; pleinement conforme à la loi, on n'eût eu aucun reproche à lui adresser. Mais aurait-elle donné à l'Etat tous les profits qu'en attendent ses partisans ?

C'est ce que contestent les défenseurs du régime établi par la convention. Il nous faut suivre leurs arguments et résumer en même temps ceux par lesquels justifient la création d'un droit spécial à l'usage de la Banque de France.

Comment se justifie le régime spécial prévu par la convention

Mûrement étudié, le régime spécial prévu par l'article 2 de la convention de 1917 a été soutenu par les diverses Commissions de la Chambre appelées à donner un avis à son sujet (Commission des finances, avis présenté par M. Steeg, Ch., 10 mai 1918, n° 4648 ; — Commission du budget et du commerce réunies, rapport Landry), ainsi que par le Ministre des finances. La Chambre l'a finalement approuvé.

Dès la fin de l'année 1916, un député posait au Ministre la question de l'application à la Banque de France de la loi sur les bénéfices de guerre. Celui-ci, imité par ses successeurs, répondait que la question serait examinée, à l'occasion du renouvellement du privilège.

Une fois réunies pour examiner ce renouvellement, les Commissions demandèrent là-dessus des explications au Ministre. Elles lui demandaient de faire calculer le bénéfice normal moyen de la Banque au cours des trois exercices antérieurs au 1^{er} août 1914 et son bénéfice net pendant les années de guerre ; d'appliquer ensuite aux excédents les différents taux prévus par les lois des 1^{er} juillet et 30 décembre 1916 et du 31 décembre 1917, afin de voir quel serait, dans ces conditions, le chiffre de la contribution à payer par la Banque.

En outre, on demandait au Ministre de fournir ses

raisons et celles de la Banque en faveur d'un régime spécial, ainsi que celles qui avaient déterminé l'adoption de pourcentages différents dans la participation de l'Etat, selon qu'il s'agit de l'intérêt des avances ou de l'escompte de bons pour la Russie.

Les Commissions demandaient enfin pourquoi les bénéfices autres que ceux résultant de cet escompte et de cet intérêt n'étaient pas frappés et quel produit aurait donné le système prévu pour la période 1918 et au delà, si on l'avait appliqué à la période 1914-1917.

A ces diverses questions, le Ministre a fait des réponses précises.

En ce qui concerne les bénéfices moyens des trois années ayant immédiatement précédé la guerre, toutes charges déduites, il est évalué à 37.505.000 francs. Pour une période de 17 mois, comparable à celle du 1^{er} exercice de guerre (1^{er} août 1914-31 décembre 1915), le bénéfice moyen aurait été de 43.415.000 francs.

Pour l'année de guerre, 1914-1915, les bénéfices de la Banque se sont élevés à 92.607.672 francs ; il convient de le diminuer de l'amortissement correspondant à la dépréciation de l'actif. Cette dépréciation vise surtout le portefeuille moratorié, il figure au bilan de 1915 pour 1.838 millions. Bien que la Commission supérieure admette pour ces effets, dès la première année, un amortissement de 65 à 100 0/0, selon que les effets sont payables dans la France non envahie, ou dans les pays occupés et étrangers, les garanties que présente le

portefeuille de la Banque de France n'auraient pas justifié l'adoption d'un tel taux.

Mais à 5 0/0 seulement, la somme prévue pour amortissement et qu'il convient de déduire des bénéfices est de 90 millions, ce qui ne laisse à la Banque qu'un peu plus de 2 millions de bénéfices, chiffre ne donnant pas lieu à la levée d'une contribution de guerre.

Cet argument prouve beaucoup trop, et l'on ne peut admettre que la Banque de France se soit contentée de 2 millions de bénéfices ; elle a d'ailleurs distribué en 1915, 36 millions de dividendes. Elle pourrait, à la rigueur, ne pas se préoccuper d'amortir son portefeuille moratorié, puisque l'Etat se porte garant de l'indemnité due à la Banque et qu'un compte spécial est ouvert à cet effet. Il aurait suffi de montrer que le prélèvement de l'impôt prévu par la loi de 1916 sur l'excédent produit par l'exercice 1914-1915 en sus des bénéfices normaux, n'aurait donné qu'une somme assez faible.

Pour l'année 1916, les bénéfices se chiffrent à 105,957,000 francs ; le portefeuille prorogé a diminué de 500 millions ; l'amortissement à 50 0/0 ferait retrancher 44 millions du bénéfice produit. Il faut tenir compte en outre des 700 millions d'avances sur titres atteintes par le moratorium. Or, les principaux titres fournis pour avances avant la guerre étaient du type 3 0/0. On sait que le type 3 0/0 a baissé, provoquant une diminution des garanties détenues par la Banque

d'environ 11 0/0, ce qui amène à admettre un nouvel amortissement de 77 millions. Cette somme et la précédente donnent un total de 121 millions qui ne laisse plus rien des 104 millions de bénéfices annoncés.

Ici encore, on prouve trop ; le portefeuille moratorié diminue sans cesse (il n'atteint plus même un milliard) et le 3 0/0 se relève (il est à 62).

Pour 1917, les bénéfices nets sont de 242,421,000 fr. ; il ne reste plus à opérer qu'une déduction de 93,400,000 francs pour l'amortissement du portefeuille prorogé ; le 3 0/0 ayant baissé (58 francs) en 1917, un nouvel amortissement de 14 millions devient nécessaire et la baisse des changes entraîne une perte de 7 millions pour la Banque, soit en tout une somme de 114,400,000 francs à déduire du bénéfice qui tombe ainsi à 128 millions, en excédent toutefois de 90 millions sur le bénéfice normal, chiffre devant donner lieu, selon la loi, à un prélèvement de 72 millions de francs.

On aurait pu appliquer la loi et demander à la Banque une provision sujette à révision, une fois la guerre finie. Mais ce système, au dire du Ministre, présentait divers inconvénients : la contribution serait aléatoire ; elle serait moins productive que le forfait, enfin, de caractère provisoire, la contribution sur les bénéfices de guerre, cesserait de jouer une fois la paix conclue, tandis que la convention reste en vigueur pendant vingt-cinq ans.

Il devenait donc nécessaire de créer pour la Banque

un régime spécial. La Banque, d'ailleurs, n'a jamais pensé que la loi du 1^{er} juillet 1916 pût lui être purement et simplement appliquée et nous avons déjà cité sur ce point sa lettre du 31 octobre 1916.

Mais pourquoi n'avoir pas adopté un régime homogène et avoir soumis les bénéfices antérieurs à 1918 à un prélèvement forfaitaire, alors qu'on applique aux autres des tarifs proportionnels ?

C'est qu'il était impossible de fixer un forfait pour des bénéfices futurs, d'une part. D'autre part, appliquer les tarifs prévus dans la convention pour les bénéfices réalisés dès le premier jour, c'eût été charger exagérément la Banque de France et risquer de voir diminuer outre mesure les provisions constituées pour ses risques commerciaux de toute nature.

Quant à la différence des taux qui frappent l'intérêt des avances à l'Etat français et l'escompte des bons à la Russie, il se justifie par la différence d'étendue des sacrifices que la Banque de France consent selon les cas : dans l'un, ils se chiffrent par 20 milliards, dans l'autre, ils n'alourdissent ses opérations que de 3 milliards.

Si l'on n'a pas frappé les autres produits de la Banque, c'est qu'on les a considérés comme normaux et suffisamment atteints par les redevances ordinaires.

Cette argumentation a convaincu les Commissions ; elles semblent avoir été frappées surtout par la considération des risques spéciaux que la guerre a fait

courir à la Banque. Ils ne sont pas négligeables, en effet.

Il y a tout d'abord les dévastations subies par les immeubles de la Banque de France en pays envahis et que la réparation des dommages n'indemniserà pas sans doute complètement. C'est ensuite la dépréciation du portefeuille-titres de la Banque. Ces titres y figurent pour leur valeur d'achat et la plupart d'entre eux ont subi une forte dépréciation. Le portefeuille d'effets prorogés, diminue chaque jour, il est vrai, et de plus le compte spécial est là pour indemniser la Banque, mais il ne l'indemnise que du principal des effets et le risque reste entier pour la Banque et ce qui concerne les intérêts dont le total n'est pas négligeable.

Les avances sur titres, moratoriées, elles aussi, constituent un quatrième élément de risque pour la Banque de France. Elle fournissait 75 à 80 0/0 du montant des valeurs données en nantissement; or, souvent la baisse a dépassé la marge de garantie et il convient, en outre, de tenir compte des intérêts qui s'accumulent et qui rendraient la réalisation des gages très onéreuse, le jour où la Banque serait contrainte d'y recourir.

Sur la demande de l'Etat, la Banque a expédié de l'or à l'étranger, qui ne lui reviendra que le jour où l'Etat aura remboursé les crédits ouverts sur la garantie de cet or. Restent enfin les disponibilités à l'étranger, qui résultent de la différence entre les achats et les

ventes de change faites par la Banque pour les besoins du commerce. Ces disponibilités se montaient, fin 1917, à plus de 786 millions, représentant le coût net des sommes possédées par la Banque sur les grandes places étrangères.

Pour se procurer le change nécessaire, la Banque procède de diverses manières : envoi d'espèces ou achats de créances à ses risques et périls ; négociations de disponibilités que le Trésor s'est créées et dont elle lui reverse le montant intégral ; achat de crédits obtenus à l'étranger par des caisses françaises. Par suite des fluctuations du change et des cours des titres, la Banque est exposée à subir une perte, sur ces diverses opérations. En 1917, elle éprouvait à leur sujet un bénéfice de 16 millions et une perte de 23 millions, soit en définitive 7 millions de déficit.

Ces risques, dont nous venons de donner un aperçu, sont à la foi considérables et difficiles à estimer avec sécurité ; on ne pourrait donc, si on appliquait le droit fiscal commun, qu'aboutir à une solution provisoire, qui laisserait la Banque de France dans une situation incertaine et préjudiciable à son crédit. De plus, il faudrait que, dans l'année suivant les hostilités, la Banque ait liquidé sa situation, c'est-à-dire sommé les signataires des effets prorogés et ses emprunteurs sur titres de se racheter, ou jeté sur le marché, la masse de titres des débiteurs insolubles. On imagine le trouble financier et social qui en résulterait pour le pays.

Ces raisons justifient suffisamment l'institution d'un régime spécial pour la Banque de France. Mais on pourrait dire que la plupart des risques courus par la Banque le sont au profit de l'Etat. On peut montrer aussi que la Banque paie d'autres et nombreux impôts spéciaux, tels que le timbre des billets, qui va de 0,20 à 0,50 pour mille, la redevance sur la circulation productive ; qu'elle supporte des frais spéciaux comme ceux de l'entretien des billets en circulation.

Les redevances payées par la Banque

Il faut dire quelques mots de ces redevances qui viennent augmenter la part que l'Etat prend aux résultats de l'activité de la Banque de France.

La loi de 1897 impose à la Banque une redevance assise sur le produit de la circulation productive par le taux moyen de l'escompte et se montant au huitième de ce produit, avec minimum de 2 millions de rendement.

En 1911 le taux de la redevance a été fixé à $1/7$ du produit lorsque le taux de l'escompte se serait élevé au-dessus de 3.50 pour cent, à $1/6$, s'il s'élevait à 4 0/0, aux $3/4$, si le taux dépassait 5 0/0.

Depuis la guerre, on a fait entrer dans le calcul de la circulation productive l'escompte des bons du Trésor pour les Gouvernements étrangers, mais en laissant de côté les intérêts des avances à l'Etat et les intérêts du portefeuille prorogé. Depuis 1897, le total de sommes

payées par la Banque au titre de cette redevance s'est élevé à 167.995.189 francs.

La convention de 1917 institue une deuxième redevance qui se superpose à la précédente et qui est assise sur le même produit, déduction faite de la redevance principale. Son taux progresse par tranches, il est de 5 0/0 pour la première tranche de 50 millions de circulation productive et s'élève ainsi jusqu'à 17.50 0/0 par tranche de 25 millions.

Ces deux redevances se complètent : la première, suivant les progrès du taux de l'escompte, ne vise pas à réfréner la tendance que la Banque pourrait avoir à pratiquer des hausses injustifiées, mais à fournir à l'Etat sa juste part dans les bénéfices supplémentaires que procure la hausse de l'escompte.

L'autre redevance dépend du niveau où montent les produits mêmes de la Banque.

Le produit des redevances résultant du projet suit une formule mathématique plus complexe que le système des conventions de 1897 et 1911 ; il ne pourra guère être inférieur au produit réalisé avec l'ancien système, mais il pourra monter beaucoup plus haut.

Avant la guerre, la circulation productive, correspondait d'ordinaire, pour les 2/3, aux escomptes, pour 1/3 aux avances sur titres ; elle s'est élevée de 1.445 millions et 4.349 millions en 1907. Après la guerre il est peu probable qu'elle descende au-dessous des chiffres de jadis.

Il faut noter encore une disposition de la convention relative à ces redevances. L'article 4 dispose qu'elles se compenseront avec les surcharges qui pourraient résulter d'impôts nouveaux frappant la Banque de France ; l'excédent seul, ou si l'on veut, la somme la plus forte seule, sera payée. Mais il est entendu que les redevances restent intactes et que les œuvres auxquelles elles sont affectées ne souffriront pas de cette compensation.

Cet article 4 a donné lieu à la Chambre à un débat assez confus, dans lequel vraisemblablement, certaines méprises ont été commises. Nous nous abstiendrons de le résumer. Mais nous ne pouvons passer sous silence les discussions qui se sont élevées l'une sur la sincérité des bilans de la Banque, l'autre sur le partage du superdividende entre la Banque et l'Etat. La première est restée purement négative ; l'autre, au contraire, s'est terminée par une approbation du partage.

La sincérité du bilan

Parmi les adversaires du privilège, une grande méfiance règne quant à la sincérité de la Banque dans la confection de ses bilans. Ils se plaisent à rappeler qu'à la guerre de 1870, ce ne fut pas au cours des hostilités qu'on distribua les gros dividendes, mais après la guerre. En 1870, le bénéfice net fut de 191 millions et le dividende de 114 francs ; mais en 1872, pour un bénéfice net de 71 millions, le dividende monte à

320 francs, et l'année suivante, bien que les bénéfices ne fussent que de 77 millions, ils s'élèvent à 350 francs. La conclusion qui s'impose, c'est qu'il y a eu dissimulation de bénéfices, disent-ils.

M. Auriol (Chambre, 12 juillet), M. Barthe, dans ses discours et dans son contre-projet, ont nettement accusé la banque de dissimulation et M. Bon a été jusqu'à parler de faux en écritures publiques ! On veut bien reconnaître que les actionnaires se montrent discrets et ne s'octroient pas, en pleine guerre, les mêmes dividendes qu'aux sombres années qui suivirent 1870 ; mais cette discrétion n'apparaît que comme une habileté destinée à favoriser le renouvellement du privilège.

On remarque que le montant des bénéfices nets non distribués n'a fait que s'accroître pendant la guerre ; les chiffres viennent à l'appui de la remarque.

	Bénéfices nets	Bénéfices distribués	Bénéfices réservés
	—	—	—
1912. . . .	53	29	24
1913. . . .	69	36	33
1914. . . .	65	35	30
1915. . . .	87	36	51
1916. . . .	154	44	110
1917. . . .	265	44	220

Ces bénéfices non distribués vont à des comptes de réserves qui tout d'un coup se trouvent dotés de sommes inaccoutumées. Le plus simple est de résumer les indications fournies en un tableau indiquant les chiffres

des versements faits à ces divers comptes de réserve (en millions).

	1914	1915	1916	1917
	—	—	—	—
Caisses de retraite . . .	8	13	24	10
Agrandissement du siège central	12	10	12	«
Amortissement des succursales	»	10	14,5	8,4
Provisions pour travaux dans les succursales. . .	»	10	7	»
Provisions pour risques en cours.	12	14	40	90

Deux de ces comptes appellent des explications : celui de l'amortissement des succursales n'existait pas avant la guerre ; le dernier ne s'applique pas aux risques du portefeuille moratorisé pris en charge par le compte spécial. En 1917, enfin, on a créé, pour pouvoir balancer le bilan, un compte d'attente doté immédiatement de 105 millions.

Ces divers comptes ne constituent pas à proprement parler des dissimulations, et le compte d'attente peut avoir été fait pour attendre le moment où sera réclamé le paiement du forfait de 200 millions.

Mais on fait remarquer que les frais d'administration accusent une augmentation de 40 millions en un an ; que le portefeuille personnel de la Banque a été reconstitué au point que les revenus qu'il produit en 1917

sont le double de ceux qu'on en retirait en 1913. Pourtant on n'apporte pas la preuve formelle qu'il y ait eu là de vraies dissimulations, et on se borne à poser comme des faits certains des prévisions purement hypothétiques, à savoir que toutes ces réserves seront partagées entre les actionnaires, sitôt le privilège voté ; que la Banque oubliera totalement sa réserve d'amortissement des succursales, quand il s'agira de réclamer des dommages de guerre à l'Etat, etc.

Il reste pourtant vrai que certaines des réserves constituées par la Banque de France apparaissent comme disproportionnées aux éventualités probables. Ainsi la provision pour risques en cours atteint plus de 156 millions fin 1917, or les pertes subies par la Banque sur son portefeuille n'ont pas dépassé 27 millions en 20 ans (1870-90) ; au taux moyen des pertes subies par elle, de 1870 à 1913, soit 0,15 0/0 des effets escomptés, les pertes du portefeuille commercial actuel ne dépasseraient pas 15 millions.

Autre exemple : la réserve pour couvrir les pertes résultant du portefeuille en souffrance s'est vue attribuer 46 millions depuis la guerre, alors que le solde de ces effets a diminué de 400.000 francs depuis la guerre et qu'il n'atteint que 2.389.000 francs.

Ces disproportions sont fâcheuses et permettent des suppositions que les adversaires du privilège de la Banque exploitent ; ils font ressortir, d'autre part, que la moitié des immenses bénéfices de guerre, de la

Banque de France, résulte du paiement d'intérêts des avances à l'Etat et concluent que ce n'est pas la Banque qui paie l'impôt à l'Etat, mais l'Etat qui verse un lourd tribut à la Banque, aux frais des contribuables, et à l'occasion des nécessités les plus vitales du pays.

Le partage du superdividende

Sans vouloir suivre les défenseurs de cette thèse jusqu'au bout, la Chambre n'en a pas moins été frappée de la part de vérité qu'elle contient ; aussi, lorsqu'il s'est agi de se prononcer sur une proposition tendant au partage au profit de l'Etat des bénéfices de la Banque, lorsque le dividende distribué dépasserait une certaine somme, s'est-elle en grande majorité prononcée pour l'affirmative.

Trois amendements, relatifs au partage du superdividende, avaient été présentés. Le premier en date du 5 mars 1912, dû à M. Bokanowski, demandait le partage par moitié entre la Banque et l'Etat des bénéfices restant après attribution d'un dividende de 250 francs par action. Les amendements Barthe (23 mai 1918) et Siegfried (1^{er} juillet 1918) tendaient au même but.

Les Commissions prirent ces amendements en considération et le 26 juillet 1918, le Gouvernement signait avec la Banque une convention additionnelle ainsi conçue :

« Art. 1^{er}. — A compter de l'exercice 1918, toute répartition d'un dividende annuel supérieur à 240

francs net d'impôts par action, obligera la Banque à verser à l'Etat une somme égale à l'excédent net réparti...»

L'unanimité qui, à la Commission, accueillit le principe du partage, prouve assez combien il était souhaitable de demander à la Banque ce nouveau sacrifice. Elle prouve surtout que tout ce qu'il y a de juste dans les critiques des adversaires du privilège a fini par produire son effet persuasif, et nous avons surtout, a dit M. Bokanowski (Chambre, 30 juillet, *J. Off.*, 31 juillet, p. 2909) prévenu ce scandale dénoncé bien des fois déjà, d'un établissement privé, associé à l'Etat, tirant des difficultés et de la crise actuelle des profits d'autant plus considérables que les difficultés nationales iraient en croissant.

Le grand mérite de la solution adoptée, c'est qu'elle rend oiseuses et inutiles toutes les chicanes soulevées à propos des diverses sources de bénéfices. Les discussions interminables qui se sont déroulées à la Chambre, tant au sujet des bénéfices de guerre que du compte spécial ou de l'escompte des bons pour la Russie, n'ont conduit qu'à des conclusions peu solides et n'ont servi qu'à souligner exagérément parfois les faiblesses d'un établissement dont pourtant les mérites financiers ne peuvent être contestés.

Le système du partage du superdividende permet d'écarter toute appréhension relative à l'excessivité des bénéfices de la Banque. L'Etat devient en quelque sorte

son associé et cela d'une manière définitive, et non pas seulement, comme on avait pu le croire tout d'abord, pendant la durée du cours forcé.

Une telle restriction eut été fâcheuse, elle eut pu faire croire que la Banque avait besoin de l'appât d'un dividende net de tout partage pour s'efforcer de rétablir la saine monnaie. D'autre part, elle aurait pu inciter la Banque, soit à distribuer de gros dividendes, diminuant ainsi ses réserves, soit à restreindre le dividende pour grossir ses réserves et écourter la période du cours forcé ; dans le premier cas, le crédit du billet souffrait ; dans le second, l'Etat ne bénéficiait d'aucun partage.

Ainsi, la part de l'Etat sur les bénéfices de la Banque ne fera qu'augmenter (1) et l'Etat se trouve étroitement intéressé à la bonne gestion de son grand Institut d'émission auquel le privilège confère sa puissance, mais qui rend à l'Etat ce qu'il reçoit de lui, en lui

(1) Voici quels en ont été les éléments et le montant pour 1917 :

Impôts généraux.	3.726.872
Timbre des billets	35.916.468
Redevance sur la circulation productive.	49.312.762
Total.	58.328.836
Commissions non perçues :	
Sur les versements des trésoriers généraux.	5.051.000
Sur les encaissements d'effets.	33.000
Sur les encaissements de mandats	322.000
Sur les émissions de rentes.	9.248.000
Total.	14.654.000
Total général des charges envers l'Etat.	72.982.836

procurant non seulement un estimable appoint de ressources, mais encore de nombreuses facilités de crédit.

L'examen que nous venons de faire des rapports de la Banque avec l'Etat, va maintenant nous permettre de conclure rapidement sur la question de savoir s'il y a lieu ou non de renouveler le privilège, et dans quelles conditions ce renouvellement pourrait être le plus favorable aux intérêts économiques du pays.

CONCLUSION

Le renouvellement du privilège

Si le privilège de la Banque de France doit être renouvelé, il est certain que le moment de prendre une pareille décision n'est nullement prématuré. Lors des précédents renouvellements, on a toujours déploré qu'on ait attendu au dernier jour pour confirmer les conditions d'existence de la Banque de France.

La guerre ne saurait être une cause d'ajournement, au contraire, car d'ici 1920, le Parlement peut se trouver absorbé par des soucis plus considérables encore. Attendre davantage serait inutile, car les problèmes posés par le renouvellement ont, dès à présent, leur physionomie définitive, etc'est en envisageant la période de paix et non les années de guerre qu'il convient de l'aborder.

Sur le fond même de la question, nous avons fait allusion au début de cette étude aux controverses théoriques relatives à la réglementation de l'émission. Partisans et adversaires de la Banque d'Etat se sont heurtés encore cette fois-ci.

Les socialistes se sont attachés à faire ressortir que le crédit du billet ne représentait en somme que le

crédit de l'Etat. Ils n'ont pourtant pas réclamé la nationalisation définitive de la Banque, mais une nationalisation temporaire pour la durée de la guerre et qu'on pourrait comparer à celle que le Gouvernement américain, dont la France s'apprête à suivre l'exemple, a réalisé pour les chemins de fer.

Tant qu'existe le cours forcé et tant que le billet cesse d'avoir une valeur d'échange universelle, on ne peut considérer le privilège d'émission comme effectivement exercé par la Banque, disent les socialistes. Pratiquement, il est exercé par l'Etat, ou plutôt affermé pour son compte. Quand on sera en mesure de reprendre les paiements en or, alors on pourra songer à concéder de nouveau le privilège.

Mais on redoute, et non sans raison peut-être, que la nationalisation de la Banque n'entraîne pour l'Etat une lourde responsabilité et pour le marché du crédit le trouble causé par les influences politiques.

Au surplus, la guerre a prouvé tous les services qu'une banque constituée comme la Banque de France pouvait rendre au pays, de même qu'elle a montré par l'exemple de la Révolution russe les méfaits qui pouvaient résulter d'émissions sans contrôle, par un gouvernement sans scrupules.

Il est indéniable que la Banque de France a son crédit distinct de l'Etat, bien que sa direction soit assurée par des agents que nomme l'Etat et bien que sa vitalité dépende de la prospérité économique de tout le Pays.

D'ailleurs, il suffit d'envisager les difficultés auxquelles on se heurterait si l'on voulait bouleverser d'un coup l'organisation de l'émission en France alors que la circulation dépasse 30 milliards !

Aussi bien aucune hésitation ne s'est-elle produite sur le renouvellement du privilège. Mais, ainsi qu'on l'a vu, la convention primitive du 26 octobre 1917 s'est trouvée fort opportunément complétée par celle du 26 juillet 1918, instituant le partage du superdividende.

Ce dernier texte, on ne saurait trop insister, réalise une modification profonde des rapports entre la Banque et l'Etat. Jusque là, on pouvait considérer le privilège de la Banque comme une sorte de droit régalien dont l'Etat se serait dépouillé en le donnant à ferme. Aujourd'hui, le partage des bénéfices, même réduit au superdividende, crée une véritable régie intéressée avec participation directe de l'Etat dans l'activité de la Banque.

S'il était opportun de proroger le privilège de la Banque de France, fallait-il le faire pour une durée aussi longue que vingt-cinq ans ? Sur ce point, Commissions et Gouvernement se sont abrités derrière les vœux des Chambres de commerce, qui, unanimement, avaient demandé que la durée du privilège fût au moins de vingt-cinq ans. Mais on peut se demander si l'autorité de ces Compagnies n'est pas un peu surfaite, si elles représentent véritablement l'opinion du monde

commercial en France et enfin si elles ont pris soin de se livrer à une étude approfondie du problème avant d'en délibérer.

On a voulu, par une prorogation de longue durée, permettre à la Banque les vastes projets, encourager ses efforts en vue d'améliorer et de multiplier ses services, l'inciter à s'intéresser à des affaires de longue haleine. Mais surtout on a songé à la situation que lui créait la guerre et on a voulu lui laisser le temps de la liquider.

Il va lui falloir, en effet, liquider son portefeuille moratorié, récupérer ses avances également moratorisées, reconstituer son encaisse et rétablir la circulation saine.

Ces raisons, sans doute, ne manquent pas d'un certain poids. Pourtant on ne peut se défendre d'une certaine inquiétude en voyant l'Etat se lier pour une longue durée alors que les conditions financières de demain peuvent créer une situation entièrement nouvelle.

Les besoins du crédit commercial se développeront ; la réorganisation bancaire s'imposera ; quantités d'entreprises nouvelles seront à fonder ; des participations avec les pays alliés seront nécessaires pour régler en commun la distribution des matières premières ou du fret, etc.

La politique financière de l'Etat va se trouver en face de problèmes inaccoutumés et il faudra faire face

à des budgets énormes, disposer de moyens de trésorerie considérables, faire les avances pour la reconstruction des pays envahis ; opérer, à partir de 1923, les indispensables conversions de la dette consolidée, amortir la dette extérieure et réduire la dette flottante, etc...

Au point de vue international, une entente s'imposera sans doute pour le rétablissement de la saine monnaie, pour la stabilisation des changes, pour la création d'un instrument bancaire commun, pour le règlement des dettes ou des indemnités de guerre, etc...

Dans toutes ces questions, que nous nous bornons à énumérer, car essayer de les développer serait recommencer un nouveau livre, la Banque de France aura un rôle considérable à jouer. Or l'Etat sera lié envers elle, se trouvera sans moyens d'action sur elle, et ne pourra rien tirer d'elle que ce qu'elle voudra bénévolement lui concéder.

Certes, on ne met pas en doute le patriotisme de la Banque, mais on prétend qu'il eût été d'une politique plus sage et plus prévoyante de réserver l'avenir et de remettre à l'étude la question des rapports entre la Banque et l'Etat.

Plusieurs systèmes s'offraient : on pouvait, comme la proposait M. Bon, se rallier au système anglais ; prolongation par tacite reconduction avec faculté de dénonciation par préavis d'un an, ou, comme le demandait M. Albert Thomas, introduire dans la convention une

clause résolutoire qu'il eût été possible de faire jouer au bout d'un certain temps ; ou bien encore, on pouvait, suivant M. Augagneur, prolonger le privilège pour une durée moindre de vingt-cinq ans, par exemple pour la durée de la guerre et les cinq années suivantes.

Ces divers systèmes offrent des avantages sensiblement égaux. Il est douteux d'ailleurs que le Sénat adopte aucun d'entre eux. On doit s'attendre à voir le privilège de la Banque de France renouvelé dans les conditions posées par la Chambre.

Des discussions auxquelles ce renouvellement a donné lieu, comme de l'examen auquel nous venons de nous livrer, nous tirons cette conclusion que la Banque de France a fourni à l'Etat l'appui le plus ferme au cours de la guerre et que la convention nouvelle ne diminue en rien les espérances que l'Etat peut fonder sur elle.

Crédit de la Banque et Crédit de l'Etat, plus étroitement solidarisés que jamais, se soutiendront l'un l'autre et contribueront tous deux à maintenir la fermeté du billet français dans le monde entier. Mais tous deux, Etat et Banque, ne verront leur crédit se maintenir que grâce à l'effort de production et d'organisation dont la France doit maintenant donner le spectacle, après avoir vigoureusement parachevé son effort militaire.

Vu :
Le Doyen,
F. LARNAUDE.

Vu :
Le Président de la Thèse,
TRUCHY.

Vu et permis d'imprimer :

Le Vice-Recteur
de l'Académie de Paris,
L. POINCARRÉ.

TABLE DES MATIÈRES

	Pages
INTRODUCTION.	1
 CHAPITRE PREMIER. — <i>Organisation et fonctionnement de la Banque de France.</i>	
Les origines de la Banque de France.	5
Les statuts primitifs.	6
Les conditions et charges du privilège.	7
Les progrès de la Banque de France.	8
Les opérations d'escompte.	9
Facilités nouvelles données à l'escompte.	10
Les avances sur titres.	12
Les opérations de caisse sur le Trésor.	12
Les opérations de caisse pour le compte des particuliers.	13
Les opérations d'émission.	15
L'aide financière à l'Etat.	16
La Banque à la veille et au début de la grande guerre.	18
Quelques données statistiques d'avant-guerre.	20
 CHAPITRE II. — <i>La Banque de France et le crédit com- mercial.</i>	
L'escompte et la règle des trois signatures.	23
Le développement de l'escompte à la Banque.	24
L'admission à l'escompte des sociétés de caution mutuelle.	26
La multiplication des succursales et guichets.	28
Le papier déplacé.	32
Le moratorium des effets de commerce et la Banque.	34
Le crédit à l'agriculture.	38
Le crédit à l'exportation.	42

CHAPITRE III. — <i>La politique des changes et la Banque de France.</i>	49
L'or et les règlements internationaux pendant la guerre.	49
L'intervention de la Banque en vue de soutenir le change français.	52
La réglementation des sorties d'or. La défense de l'encaisse.	55
L'accroissement de l'encaisse ; la collecte de l'or. . . .	57
L'amélioration de la situation des changes depuis l'entrée de l'Amérique en guerre.	58
Les résultats obtenus par la Banque.	60
CHAPITRE IV. — <i>L'émission des billets en circulation.</i> . .	63
Le privilège d'émission.	63
L'inflation pendant la guerre.	65
Les causes de l'inflation fiduciaire.	69
Les remèdes à l'inflation ; l'augmentation des dépôts. .	70
Les remèdes à l'inflation (suite). Chèques et virements.	74
Problèmes relatifs à la circulation.	81
1° Les billets des anciens types.	81
2° Les bons de monnaie des chambres de commerce. . .	83
3° Le billet de banque international.	84
CHAPITRE V. — <i>La Banque de France et le Trésor.</i> . .	89
Les rapports de la Banque et de l'Etat.	89
Le compte courant du Trésor.	90
Les avances permanentes.	93
Les avances de guerre ; ce qu'elles ont été.	98
Les conséquences des avances.	101
Les adversaires du système des avances.	104
La Banque a-t-elle encouragé le système des avances. .	106
L'amortissement des avances.	107
L'intérêt des avances.	109
Le concours de la Banque aux emprunts.	110
Avances, emprunts et impôts.	112

CHAPITRE VI. — <i>Les bénéfices de la Banque et la part de l'Etat.</i>	115
Données statistiques sur les bénéfices de la Banque. . .	115
Les bénéfices de guerre et la Banque.	119
La critique du régime fiscal prévu par la convention. .	121
Comment se justifie ce régime spécial.	125
Les redevances payées par la Banque.	132
La sincérité du bilan.	134
Le partage du superdividende.	138
CONCLUSION. — <i>Le renouvellement du privilège.</i>	143

